



**Análisis de las Limitaciones Establecidas para la Deducción de Gastos
Financieros Empresariales**

**Tesis presentada en satisfacción parcial de los requerimientos para obtener
el grado de Maestro en Finanzas y Derecho Corporativo**

por:

Rubén Darío Contreras Arbieto
Cinthia Torres Fernández

Programa de Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo

Lima, 28 de agosto de 2019

Esta tesis

**Análisis de las limitaciones establecidas para la deducción de gastos
financieros empresariales**

ha sido aprobada.

.....
Paulo Comitre Berry (Jurado)

.....
Enrique Alvarado Goicochea (Jurado)

.....
Carlos Llosa Saldaña (Asesor)

Universidad Esan

2019

A mis padres,
porque siempre me alentaron a alcanzar mis metas,
y a Camila, mi hija,
por su amor y por su comprensión a lo largo de la maestría,
(y por los mates que me preparó durante esas frías noches limeñas y cusqueñas en las
que me tocó escribir esta tesis).

Rubén Darío Contreras Arbieto

A Dios,
por su amor, por su fidelidad,
porque en las eternas noches de soledad su luz no ha dejado de brillar,
y a mis padres,
por su fortaleza y trabajo incansables, a quienes debo lo que soy y lo que seré.

Cinthia Torres Fernández

INDICE GENERAL

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN	1
1.1 Antecedentes	1
1.2 Objetivos de la Tesis	2
1.2.1 Objetivo General	2
1.2.2 Objetivos Específicos	2
1.3 Alcances, justificación y contribución	3
1.4 Resumen del marco conceptual	4
1.5 Descripción de la metodología.....	5
CAPITULO 2. MARCO CONCEPTUAL	8
2.1 Introducción	8
2.2 Planificación fiscal internacional	8
2.2.1 Globalización	8
2.2.2 Concepto de Planificación Fiscal Internacional.....	9
2.2.3 Efectos de la Planificación Fiscal Internacional	12
2.2.4 Respuesta de los Estados ante la Planificación F. Agresiva	13
2.3 Financiamiento de Empresas	15
2.3.1 Financiamiento entre empresas no vinculadas.....	15
2.3.2 Financiamiento entre empresas vinculadas.....	16
2.4 Deducción de Gastos Financieros	20
2.5 Límites a las deducciones de Gastos Financieros	22
2.5.1 La Subcapitalización	22
2.5.2 Limitación de intereses en la legislación peruana.....	23
2.6 Límites a la deducción de intereses según el BEPS	28
2.6.1 Enfoques existentes para hacer frente a la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios que involucran a los intereses.....	31
2.6.2 Elementos de la estrategia común aprobada por OCDE	33
CAPITULO 3. MARCO CONTEXTUAL.....	37
3.1 Entorno económico global	37

3.2.1 Legislación de la Unión Eurpoea	37
3.2.2 Legislación Portuguesa	40
3.2.3 Legislación Española.....	42
3.2.4 Legislación Argentina	44
CAPITULO 4. OPINIÓN DE LOS EXPERTOS.....	46
4.1 Especialistas academicos	46
4.1.1 Académico extranjero	46
4.1.2 Academico nacional.....	48
4.2 Especialistas de firmas auditoras	50
4.2.1 Funcionario de firma auditora 1	50
4.2.2 Funcionario de firma auditora 2.....	52
4.2.3 Funcionario de firma auditora 3.....	53
4.3 Especialista de la Administración Tributaria	54
4.3.2 Funcionario de SUNAT	54
CAPÍTULO 5. SIMULACIÓN DEL IMPACTO DE LOS LÍMITES EN LA DEDUCCIÓN DE GASTOS FINANCIEROS.....	57
5.1 Simulación de la imposición de límites	57
5.1.1 Sector Minero	58
5.1.2 Sector Hidrocarburos	67
5.1.3 Sector Construcción.....	75
5.1.4 Sector Eléctrico	82
5.2 Sobre los resultados obtenidos.....	86
5.3 Test para la detección temprana de subcapitalización	88
CAPÍTULO 6. CONCLUSIONES	90
ANEXO I.....	93
ANEXO II.....	94
ANEXO III	128
BIBLIOGRAFÍA.....	168

LISTA DE ABREVIATURAS

BCR	Banco Central de Reserva del Perú
BEPS	Base Erosión and Profit Shifting
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
LIR	Ley del Impuesto a la Renta
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
RLIR	Reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta
SMV	Superintendencia del Mercado de Valores
SUNAT	Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria

LISTA DE FIGURAS

Figura 2.1.	Visión general del enfoque OCDE
Figura 5.1.	Ejemplo de obtención de datos para determinación del límite
Figura 5.2.	Transportadora de Gas – Detalle de emisión de bonos
Figura 5.3.	Los Portales – Política de gastos financieros
Figura 5.4.	ICCGSA – Detalle de conformación de préstamos

LISTA DE TABLAS

Tabla 2.1.	Tasas impositivas de diferentes países
Tabla 2.2.	Variación de la tasa del impuesto a la renta
Tabla 4.1.	Resumen de opiniones de expertos
Tabla 5.1.	Determinación del EBITDA de Southern Peru Copper Corporation
Tabla 5.2.	Southern – Límites de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.3.	Southern – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.4.	Cerro Verde – composición accionaria
Tabla 5.5.	Cerro Verde – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.6.	Cerro Verde – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.7.	Cerro Verde – Determinación del EBITDA tributario
Tabla 5.8.	Cerro Verde – Variación de la renta neta
Tabla 5.9.	Minsur – Límite de Endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.10.	Minsur – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.11.	Petroperú – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.12.	Petroperú – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.13.	Transportadora de Gas – Límite de Endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.14.	Transportadora de Gas – Límites de gastos Financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.15.	La Pampilla – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.16.	La Pampilla – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.17.	Los Portales– Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.18.	Los Portales– Límite de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.19.	Cosapi– Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.20.	Cosapi– Límite de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.21.	ICCGSA – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.22.	ICCGSA – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.23.	ENEL – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.24.	ENEL – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.25.	Luz del Sur – Límite de Endeudamiento 3 veces el patrimonio

Tabla 5.26.	Luz del Sur – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.27.	Red de Energía – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio
Tabla 5.28.	Red de Energía – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA
Tabla 5.29.	Resumen de resultados
Tabla 5.30.	Test para detectar subcapitalización

RUBÉN DARÍO CONTRERAS ARBIETO

Profesional con más de 25 años de experiencia en el área contable y tributaria. Dentro de ese lapso de tiempo ha asumido el liderazgo de equipos de trabajo, logrando con éxito la consecución de las metas de su área.

Su trayectoria le ha permitido conocer tanto el ámbito privado como el público, siendo en este último donde se desempeña actualmente.

Alta especialización en el área tributaria, principalmente en lo referido a la fiscalización de sectores económicos como la minería, las telecomunicaciones y la construcción, así como el dominio de temas concernientes a la fiscalidad internacional, como los Convenios para Evitar la Doble Imposición y Precios de Transferencia, entre otros.

EXPERIENCIA PROFESIONAL

SUPERINTENDENCIA NACIONAL DE ADUANAS Y DE ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA (SUNAT)

Institución pública del sector Economía y Finanzas que tiene como finalidad administrar, aplicar, fiscalizar y recaudar los tributos internos y aduaneros. Posee domicilio fiscal y sede en Lima, así como dependencias en todo el territorio nacional.

Supervisión de Reclamaciones de IPCN

Marzo 2017 - Actualidad

Lidera un equipo cuya misión consiste en la resolución de los recursos impugnatorios presentados por los contribuyentes pertenecientes al directorio de los Principales Contribuyentes Nacionales del Perú, quienes contribuyen en más del 60% de la recaudación del país.

Durante su permanencia en esta área ha cumplido con todos los indicadores de desempeño de manera óptima, participando en la propuesta de mejoras en la redacción, simplificación y modernización de los documentos emitidos.

Profesional de Reclamaciones de IPCN**Noviembre 2013 – Febrero 2017**

Estuvo a cargo de la elaboración de proyectos de resoluciones de la Administración Tributaria, durante este lapso logró consolidarse como profesional de alta especialización al obtener experiencia en temas sectoriales y de fiscalidad internacional.

Jefe de Centro de Servicios – Lima**Febrero 2011 - Noviembre 2013**

Tuvo como misión liderar el centro de atención al contribuyente más grande del país, ubicado en la ciudad de Lima, llegando a tener a su cargo a 76 colaboradores cuya labor incluía la inscripción y trámites de los contribuyentes en los registros de la Administración, así como la orientación en temas tributarios.

Durante este tiempo, no sólo cumplió con las exigentes metas en tiempo de atención, sino que además logró ubicarse en más de una oportunidad en el primer lugar del ranking de mejores atenciones al público, elaborado por una consultora externa que realizó su investigación a través de la metodología del “*contribuyente incógnito*”.

Supervisor de Auditoría – Cusco**Enero 2003 – Enero 2011**

Logró vasta experiencia en temas tributarios como Devolución de Saldos a Favor del Exportador, Reintegro Tributario del IGV en la Selva, Devoluciones de IGV a organismos perceptores de Donaciones, Verificación de tributos laborales. Además, realizó Acciones de Fiscalización a empresas constructoras, cafetaleras, mineras, comercializadoras, etc.

En el plano de la Gestión de Recursos Humanos se consolidó como líder de equipos de trabajo obteniendo, por ejemplo, en el año 2008 el incremento en 60% de los pagos inducidos respecto del año anterior, aumentando grandemente la sensación de riesgo del deudor tributario.

Coordinador de Oficina – Madre de Dios**Abril 1999 – Diciembre 2002**

Desarrolló acciones de fiscalización a empresarios dedicados a las actividades más representativas de la zona: La Minería y la Extracción Maderera.

Respecto al liderazgo frente a un grupo humano de 10 colaboradores fue el responsable de la Oficina de SUNAT en Puerto Maldonado, habiendo participado en la implementación del directorio de Principales Contribuyente de la Zona, que incluyó la reforma de las instalaciones e infraestructura a fin de proporcionar un servicio de calidad a los contribuyentes.

TIKA TOURS S.A.

Agencia especializada en consultoría y diseño de viajes nacionales e internacionales, perteneciente a la corporación Tika Group y asociada al IATA.

Contador – Lima

Diciembre 1999 – Marzo 1999

Durante el corto tiempo de labor en dicha empresa, puso al día la contabilidad logrando la presentación de los Estados Financieros en las fechas correspondientes.

TRANSPORTES PAY PAY S.A.

Empresa dedicada al transporte de carga a granel con rutas principalmente en la costa del país, desde Tumbes hasta Tacna. Actualmente trabaja bajo la razón social de Transcorp Industrial S.A.C. manteniendo aún la marca Pay Pay.

Asistente Contable – Lima

Junio 1996 – Junio 1998

Encargado de la correcta determinación y declaración de los impuestos mensuales IGV y Renta. Colaboró en la elaboración de los Estados Financieros de la empresa.

Gracias a su iniciativa, la empresa se acogió a un Fraccionamiento Especial reduciendo su deuda tributaria de 4 a 2 millones de soles.

EMPACADORA DEL SUR S.A.

Empresa actualmente cerrada, que se dedicó a la venta de pollos beneficiados y a la fabricación de embutidos de pollo.

Asistente Contable – Lima

Abril 1994 – Abril 1996

Encargado de la Cuenta Caja y Bancos. Apoyo en la elaboración de los Estados Financieros de los años 1994 y 1995.

FORMACIÓN PROFESIONAL

UNIVERSIDAD ESAN 2017 - Actualidad

Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo

UNIVERSIDAD PACÍFICO 2018

Diplomado en Habilidades Directivas

UNIVERSIDAD DE CIENCIAS APLICADAS (UPC) 2012

Diplomado en Servicio al Contribuyente

UNIVERSIDAD ESAN 2011 - 2012

Diplomado en Habilidades Directivas

UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID 2018

Diplomado en Derecho Europeo y Finanzas

PONTIFICA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ 2009

Postítulo en Derecho Tributario

INSTITUTO DE ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA Programa de Especialización en Impuesto a la Renta	2004 - 2006
INSTITUTO DE ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA Curso de Administración Tributaria (CAT) XXXIV	1998
UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS Facultad de Ciencias Contables	1991 – 1995

OTRAS AFICIONES

Running, Guitarra, Stand Up Comedy, Improvisación Teatral.

CINTHIA TORRES FERNÁNDEZ

Abogada de la Universidad Nacional de San Agustín de Arequipa, graduada con felicitaciones públicas, con experiencia en derecho societario, mercantil, registral, contrataciones con el Estado, con conocimientos de inglés y de Microsoft Office. Con altos valores éticos, alta orientación a resultados e interés en desarrollarse profesionalmente en el área corporativa financiera. Nivel avanzado de inglés.

EXPERIENCIA PROFESIONAL

PAREDES CAPITAL E.I.R.L.

Empresa dedicada al gerenciamiento y construcción de proyectos de inversión pública y privada, actualmente viene gerenciando la ejecución de importantes proyectos en el norte del país.

Asesor Legal

Octubre 2018 – Actualidad

Lidera el área legal de la empresa, acompaña directamente a la gerencia general en sus operaciones. Realiza coordinaciones directas con las áreas de ingeniería ubicadas en la sede central y en el norte del país donde se vienen ejecutando obras de inversión pública. Logró la organización interna de la empresa, a través de la elaboración de acuerdos, contratos, entre otros, así como su implementación. Actualmente viene asesorando en el gerenciamiento de la ejecución de la defensa riverena del río Piura.

INGENIERÍA FINANCIERA Y SERVICIOS S.A.

Empresa dedicada a la construcción de obras públicas y privadas, así como a la asesoría empresarial.

Abogada

Agosto 2017 – Junio 2018

Brindar asesoría legal en las áreas de derecho civil, societario y contrataciones con el Estado, responsable de los procesos civiles de la empresa, asesoría en los procesos arbitrales. Coordinar con la gerencia general las estrategias legales a seguir en los procesos judiciales, administrativos y arbitrajes. Durante su estancia fue responsable de que se declare fundada en parte una casación en materia de responsabilidad civil contractual en contra el BBVA Continental, por una pretensión mayor a US\$ 11 millones, al concebir y elaborar el escrito de casación.

HERRÁN Y ASOCIADOS S.A.

Prestigioso estudio de abogados de la ciudad de Arequipa, con más de 20 años de experiencia en el sector legal, dedicado a brindar asesoría jurídica integral en diversas áreas del derecho.

Abogada

Enero 2015 – Noviembre 2016

Abogada del área de derecho corporativo, responsable de la implementación empresarial de reconocidos clientes del estudio, elaborando estatutos, pactos sociales, acuerdos de accionistas, implementación de los procesos de reestructuración empresarial, adquisiciones, fusiones, escisiones y contratos empresariales. Asesoría legal en la tramitación de licencias, así como procedimientos registrales necesarios para el desenvolvimiento de las actividades de los clientes del estudio. Durante su estancia logró la inscripción de fusiones y organización de diversas empresas.

FORMACIÓN PROFESIONAL

UNIVERSIDAD ESAN

2017-2019

Maestría en Derecho Corporativo y Finanzas

UNIVERSIDAD CARLOS 3 DE MADRID

2018

Diplomado en Derecho Europeo y Finanzas

COLEGIO DE ABOGADOS DE AREQUIPA 2017

Diplomado de Derecho Corporativo

COLEGIO DE CONTADORES PÚBLICOS DE AREQUIPA 2015

Curso de Capacitación Profesional en Finanzas I y II

UNIVERSIDAD NACIONAL DE SAN AGUSTÍN DE AREQUIPA 2015
Abogada

SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES 2014

XV Curso de Extensión en Mercado de Valores

UNIVERSIDAD NACIONAL DE SAN AGUSTÍN DE AREQUIPA 2007-2013
Bachiller en Derecho (Quinto Superior)

RESUMEN EJECUTIVO

Grado:	Maestro en Finanzas y Derecho Corporativo
Título de la tesis:	Análisis de las limitaciones establecidas para la deducción de gastos financieros empresariales
Autor (es):	Rubén Darío Contreras Arbieta Cinthia Torres Fernández

Resumen:

Producto de la globalización, las operaciones comerciales han pasado a realizarse a escala mundial permitiendo la interacción entre empresas ubicadas en diferentes jurisdicciones, esta diversidad de operaciones ha generado que algunas empresas opten por desarrollar estrategias de planeamiento fiscal agresivo con el propósito de minimizar el costo fiscal de sus operaciones, llegando en diversas ocasiones a erosionar la base imponible y trasladar los beneficios económicos obtenidos desde los países donde se genera valor hacia jurisdicciones que en la mayoría de casos no intervinieron en la generación de los beneficios indicados.

Como respuesta a estas estrategias de planificación fiscal agresiva, los países miembros de la OCDE han iniciado un plan dirigido a contrarrestar los efectos de las BEPS (Base Erosión and Profit Shifting por sus siglas en inglés). Producto del Plan BEPS, se elaboró un informe donde se identifican 15 acciones que se consideran prioritarias para combatir la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios económicos, dentro de ellas, la Acción 4 está dirigida a limitar la deducción de intereses.

En ese contexto, diferentes países han incorporado en sus legislaciones las recomendaciones del Plan BEPS; el Perú no ha sido ajeno a esta situación, a través del Decreto Legislativo 1424 publicado el pasado 13 de setiembre del 2018 el Perú ha tratado de incorporar las recomendaciones de la Acción 4 del Plan BEPS modificando el inciso a) del artículo 37 de la Ley del Impuesto a la Renta, introduciendo un nuevo régimen para la limitación de deducciones de intereses basado en el EBITDA.

Considerando las modificaciones introducidas por el citado decreto legislativo y con el objetivo de analizar las limitaciones establecidas a los gastos financieros empresariales, se han realizado simulaciones de la imposición del nuevo límite a la deducción del gasto financiero.

Para ello se han seleccionado cuatro sectores de importancia en la economía peruana, como son, el sector minería, el sector hidrocarburos, el sector construcción y el sector electricidad. Posteriormente se han elegido tres empresas representativas de cada sector y, a efecto de realizar la simulación, se han tomado datos de los estados financieros de estas empresas publicados en la Superintendencia de Mercado de Valores. El rango de años analizados comprende los ejercicios tributarios 2015, 2016, 2017 y 2018.

Con la información seleccionada se ha determinado el EBITDA tributario y el EBITDA financiero de cada empresa elegida, llegándose a verificar que: i) las empresas que se verían más afectadas con el nuevo límite para la deducción de gastos financieros son aquellas pertenecientes al sector de Hidrocarburos, seguida de las empresas del sector de Construcción, ii) aquellas empresas que poseen activos fijos de montos elevados generan una depreciación alta, la cual repercute en un mayor EBITDA, incrementa el límite de deducción establecido por la norma, favoreciendo de esa manera la deducción de gastos financieros de las empresas, iii) las empresas que adoptan políticas que implican el mantenimiento de un EBITDA sólido garantizan un alto límite de endeudamiento y con ello amplían la oportunidad de deducir los gastos financieros en que incurren.

Finalmente, en base al análisis efectuado, se ha elaborado un test cuyo propósito es servir como herramienta para la detección temprana de una posible subcapitalización en las empresas. Así, este test permitirá identificar si una empresa se encuentra en riesgo de que sus gastos financieros excedan el límite establecido, para que, de ser el caso, pueda tomar las previsiones o estrategias válidas de planificación fiscal que mitiguen sus efectos.

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

1.1 Antecedentes

Durante las últimas décadas, las empresas multinacionales han venido desarrollándose con mayor libertad y han crecido de manera exponencial. Los motivos asociados a este auge pueden ser, entre otras cosas, la globalización y el interés general de los países emergentes en abrir sus mercados al mundo.

Para aprovechar este crecimiento y maximizar sus utilidades, algunas multinacionales han practicado una planificación fiscal agresiva; entendiéndose por ello al traslado de las ganancias generadas en la empresa hacia los Estados con menor gravamen impositivo, a través de operaciones entre las subsidiarias de una misma empresa localizada en distintos países¹.

Como respuesta a tales prácticas, los países afectados con una menor recaudación tributaria toman acciones conducentes a limitar o restringir la deducción de ciertos gastos de las empresas, procurando que éstos no excedan lo que normalmente dicta el mercado.

Dentro de los gastos que poseen límites se encuentran los gastos financieros, es decir, aquellos que provienen de la obtención de financiación requerida para la consecución de los objetivos empresariales y en diversos momentos del ciclo de vida empresarial, sino es en todos. Conviene mencionar además que los gastos financieros son en muchas ocasiones los de mayor importancia en las empresas, sobre todo en las multinacionales, pues en estos casos la inversión es de gran envergadura y requiere necesariamente del apalancamiento del banco o del propio grupo económico, o bien, del uso de herramientas financieras que aseguren la marcha de la empresa.

¹ En el caso peruano, los intereses por créditos que una empresa domiciliada recibió de empresas vinculadas y domiciliadas en el exterior se gravan con la tasa del 30%, salvo si esta última reside en un país con el cual se tiene suscrito un CDI; asimismo, los intereses por créditos recibidos de empresas no vinculadas poseen una tasa reducida de 4.99% (tal como lo señala el artículo 76° de la Ley del Impuesto a la Renta). Esta diferencia en el tratamiento tributario de gastos financieros entre vinculadas y no vinculadas ha generado en otros países (y podría estar ocurriendo en Perú) figuras elusivas como las llamadas back to back, que implica utilizar como intermediaria de estas operaciones a una empresa no vinculada.

En el contexto expuesto, el presente trabajo busca realizar un análisis técnico, con un enfoque más bien crítico, de las diferentes medidas tomadas por el Estado que limitan la deducción de los gastos financieros como lo es por ejemplo las referidas a la subcapitalización, consistente en la restricción de obtener apalancamiento financiero de una empresa filial que supere tres veces el monto del patrimonio de la empresa; así como la inminente introducción de otros límites en el marco de las facultades concedidas al Ejecutivo por el Congreso, a propósito de la adopción de medidas promovidas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)²; entre otros.

El alcance del trabajo se enfoca en realizar un análisis tributario y financiero en conjunto, respecto de⁴ tales limitaciones, es decir, se analizará la necesidad fiscal de dichas medidas y se evaluará si estos tienen un elemento técnico financiero que los soporte, ello en aras de evaluar el objetivo de neutralidad que deberían tener los impuestos en el mercado.

1.2 Objetivos de la tesis

1.2.1 Objetivo general

Analizar las limitaciones establecidas a los gastos financieros empresariales principalmente en el caso de las empresas multinacionales, sin descuidar a las empresas de capital local.

1.2.2 Objetivos específicos

- Revisar los antecedentes que expliquen los motivos de los Estados para adoptar medidas que limitan los gastos financieros.
- Describir las formas de financiamiento más recurrentes utilizadas por las empresas multinacionales en los últimos años.

² Organismo compuesto por 37 países y al que Perú aspira pertenecer.

- Elaborar diversas simulaciones sobre el impacto de las limitaciones a los gastos financieros de empresas en casos sectoriales (minería, hidrocarburos, construcción, electricidad) y respecto de situaciones en distintas etapas de su ciclo de vida.
- Identificar los efectos de las limitaciones a la deducción de gastos financieros a nivel de las empresas.
- Determinar el grado de afectación del sector minería, hidrocarburos, construcción y eléctrico en la implementación de las medidas conducentes a limitar la deducción de gastos financieros.

1.3 Alcances, justificación y contribución

1.3.1 Alcances

El presente trabajo de investigación analizará el propósito fiscal y revisará de manera crítica el sustento técnico y financiero de las limitaciones o restricciones que poseen los gastos financieros empresariales en la actualidad, así como de los que están por implantarse, especialmente en las empresas multinacionales que tienen su sede en el país, sin dejar de revisar a las empresas de capital local.

1.3.2 Justificación

Bajo la premisa de que toda organización empresarial requiere de un financiamiento, resulta necesario mirar bajo un enfoque crítico toda aquella medida que pretenda limitar este aspecto de vital importancia para el éxito de una inversión. Las medidas que limitan los gastos financieros podrían tener una justificación fiscal sólida, no obstante, un análisis técnico, sustentado en principios netamente financieros, es necesario a fin de asegurar su sostenibilidad.

En ese sentido, el presente trabajo busca analizar el impacto económico y financiero de los límites legales a la deducción de los gastos financieros impuesto por la actual normativa peruana; esto nos ayudará a determinar de qué manera esas limitaciones contribuyen o no a la realización de las inversiones, nos permitirá esbozar los efectos

positivos o no de su aplicación y permitirá contar con un panorama más claro de implicancia de estas limitaciones.

Esta tesis se propone desarrollar un análisis cuantitativo del impacto económico financiero de las limitaciones a los referidos gastos, para ello se realizará un estudio de los estados financieros de las empresas más representativas de los sectores económicos más importantes del país.

Asimismo, tomando en consideración la promulgación del Decreto Legislativo 1424 que modifica – entre otros – el inciso a) del artículo 37 de la Ley del Impuesto a la Renta, se realizará un análisis cuantitativo de esta modificación, a efecto que se demuestre el impacto financiero de esta normativa, esto permitirá comprender los efectos de la referida modificación y su contribución o no a la recaudación fiscal, así como al incentivo o no de la inversión en el país.

Nuestras conclusiones se proponen responder a los efectos financieros de la limitación a los gastos financieros, precisando la relación existente entre esta limitación y la inversión empresarial, los problemas asociados y la particularidad de la imposición de estas limitaciones en las empresas.

1.3.2 Contribución

La presente tesis, al plantear diversos escenarios de impacto en la implantación de límites a los gastos financieros, servirá como herramienta de gestión empresarial, así como una posible base de orientación para la toma de medidas por parte del organismo regulador.

1.4 Resumen del marco conceptual

El marco conceptual contendrá las nociones básicas de planificación fiscal, lo que son las operaciones intragrupo, las empresas multinacionales, las definiciones de las diferentes formas de financiamiento.

Así, a efecto de contar con una comprensión completa de las razones de la toma de medidas limitantes del uso de gastos financieros es importante conocer cómo se desarrolla la planificación fiscal internacional por parte de las empresas multinacionales, la que a grandes rasgos consiste en analizar la regulación tributaria de distintos países para así orientar su inversión hacia los territorios que le impliquen un menor pago de impuestos.

La planificación fiscal no es incorrecta per se, pues es propio de todo buen inversionista buscar que su dinero produzca el mayor rendimiento, no obstante, cuando dicha planificación se torna agresiva, esto es, cuando se hace uso de la simulación para hacer creer que las operaciones se realizan en un país de baja o nula tributación, es necesario que los Estados tomen acciones para contrarrestarla.

Estos y otros conceptos, como son la financiación intragrupo, etc., serán debidamente desarrollados a efecto de contar con un claro entendimiento de las medidas tomadas por los Estados, así como el contexto geográfico en el cual se viene aplicando.

Conviene resaltar que un marco teórico completo y prolijo nos permitirá realizar diversos escenarios financieros, en diferentes momentos del ciclo de vida de las empresas multinacionales con sede en Perú, a fin de tener una evidencia real para las conclusiones de nuestro trabajo.

1.5 Descripción de la metodología

Rodríguez y Valdeoriola (2009, p. 32) resaltan dos tipos de metodología de investigación, a saber, las metodologías cuantitativas y cualitativas. Los citados autores señalan:

“La investigación cuantitativa o también denominada empírico – analítica, sigue un proceso hipotético deductivo, revisión de teorías existentes, propuesta de hipótesis, aprobación de hipótesis mediante diseño de investigación adecuado; los resultados pueden confirmar la hipótesis o

refutarla, obligando a buscar nuevas explicaciones o hipótesis de trabajo o, el rechazo de la teoría”.

Por su parte, el método cualitativo, como señala Rodríguez y Valldeoriola (2009, p. 47) se orienta hacia:

“La comprensión de las situaciones únicas y particulares, se centran en la búsqueda de significado y de sentido que les conceden a los hechos los propios agentes, y en cómo viven y experimentan ciertos fenómenos o experiencias los individuos o los grupos sociales a los que investigamos”.

El método cualitativo, es fundamentalmente interpretativo, el investigador condiciona y determina la investigación, utiliza razonamientos complejos, múltiples y simultáneos.

En el presente trabajo se hará uso tanto del método cuantitativo toda vez que tenemos pensado efectuar simulaciones de escenarios financieros partiendo de información contable real de las empresas multinacionales con sede en el Perú, para lo cual utilizaremos, como punto de partida, la información de la SMV (Superintendencia de Mercado de Valores), entre otras fuentes; ello nos permitirá evaluar los efectos de las limitaciones a la deducción de gastos financieros y nos ayudará a arribar a conclusiones objetivas acerca de su aplicación.

De igual modo haremos uso del método cualitativo, en tanto que, en principio, describiremos y analizaremos el panorama respecto de la implementación de medidas limitantes de la deducción de los gastos financieros empresariales; así como también realizaremos entrevistas a expertos en tributación internacional y a los agentes decisorios de la gestión financiera y tributaria de algunas empresas multinacionales.

Conforme a lo expuesto, nuestra tesis pretende tocar un tema real y prioritario tanto para los Estados como para los agentes económicos. Por tal motivo, haremos los esfuerzos necesarios para analizar con objetividad la situación actual de las limitaciones que podrían afectar el financiamiento de las empresas, de forma tal que nuestras

conclusiones puedan servir como documento fuente para una posible modificación normativa o como base para una investigación más profunda o amplia sobre el tema.

CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO

2.1 Introducción

Este capítulo explica los efectos de la globalización, principalmente en lo referido a la expansión de los mercados; la planificación fiscal que debe realizar toda empresa que efectúa operaciones económicas en diferentes estados, así como la planificación fiscal del tipo agresiva, la misma que busca eludir al fisco erosionando la base tributaria; por ello, también toma en cuenta la respuesta de los estados a este tipo de elusión.

Asimismo, el presente capítulo menciona a las empresas intragrupo y sus formas de financiamiento, dentro de las cuales se encuentran la que se realiza a través de aportes de capital y aquellas que se obtienen a través de préstamos dinerarios entre las empresas que forman parte de dicho grupo; así, en este tipo de financiamiento encontraremos a la subcapitalización, un fenómeno que consiste en apalancarse de tal manera que la deuda supere varias veces el patrimonio de una empresa, lo que presupone el ocultamiento de un aporte de capital.

2.2 Planificación fiscal Internacional

2.2.1 *Globalización*

En las últimas décadas el comercio internacional ha cambiado de manera radical. Las operaciones comerciales que antes sólo se practicaban en un solo país han sido reemplazadas por operaciones efectuadas en varios países.

Si bien estas operaciones internacionales se han dado desde hace muchos siglos atrás, es posible afirmar que recién desde la década de 1970 y 1980 que éstas cambiaron de manera drástica (UNCTAD, 1991 p. 5) debido, entre otras razones, al crecimiento económico de los estados miembros de la Comunidad Europea y del Japón, así como los grandes avances alcanzados por los países industrializados.

Este fenómeno, dentro del cual emergen con gran fuerza las operaciones internacionales, es conocido con el nombre de globalización, pues ha logrado integrar a los negocios ubicados en diversos países en un solo mercado mundial, o, dicho de otra manera, en una aldea global.

Al respecto, conviene mencionar aquellos factores que han contribuido a esta creciente globalización:

1. La reducción de las barreras comerciales
2. La estandarización de los bienes y servicios.
3. Las mejoras en las telecomunicaciones y transportes.
4. El colapso del sistema comunista, el fin de la guerra fría y la privatización de algunos servicios y empresas.
5. La llamada tercera revolución industrial que implicó avances acelerados en tecnología.

2.2.2 Concepto de la planificación fiscal internacional

En palabras sencillas y concretas, podemos afirmar que la planificación fiscal es toda estrategia que tenga como propósito minimizar el costo fiscal de un negocio. Por consiguiente, la planificación fiscal internacional vendría a ser lo mismo sólo que orientado a la internacionalización del negocio. Así, para este tipo de planificación fiscal será necesario no sólo conocer la normativa tributaria local sino también la del país en el que se desea hacer negocio.

La planificación fiscal internacional es de vital importancia pues el pago de impuestos impacta de manera directa en la rentabilidad de las inversiones proyectadas, al punto de reducirlas e incluso eliminarlas, de allí que se convierta en un elemento esencial a la hora de decidir la internacionalización de un negocio.

Sobre el particular, a continuación, mostramos la Tabla 2.1 con las diversas tasas de Impuesto a la Renta sobre sociedades en países del mundo, un aspecto que se toma muy en cuenta a la hora de efectuar una planificación fiscal:

Tabla 2.1. Tasas impositivas de diferentes países

País	Tasa de Impuesto a la Renta (año 2018 %)
Argentina	30 ³
Francia	33,3
España	25
Portugal	21 ⁴
Irlanda	12,5
Alemania	15
Brasil	15
Chile	25
Ecuador	25
Paraguay	10
Perú	29.5

Fuente: Los tipos impositivos de la Unión Europea se obtuvieron del portal <https://es.portal.santandertrade.com/> y el de los países de Latinoamérica de cada uno de los portales institucionales de sus respectivas Administraciones Tributarias.

Como se puede apreciar de la tabla anterior, la variedad de tasas impositivas en la región exige a toda empresa que pretenda abrir una filial en otro estado, incorporar en su flujo de caja, el efecto de esa distinta tasa, a fin de evaluar si es rentable o no invertir en la mencionada internacionalización. Por ejemplo, en el caso de una empresa francesa, que en su país tiene una tasa de Impuesto a la Renta de 33,3%, ¿Le será conveniente abrir una sucursal en el Chile, en donde tasa de impuesto asciende a 25%?, la respuesta

³ Para los ejercicios comprendidos entre el 1 de enero de 2018 y el 31 de diciembre de 2019, a partir del 01 de enero del 2020 la tasa se reduce al 25%

⁴ Tasa para empresas residentes, las empresas no residentes tributan con una tasa del 25%

inmediata a esta interrogante podría ser *sí*, sin embargo, existen otros factores que pueden afectar la utilidad de la empresa, como es por ejemplo la existencia de una tasa adicional en caso la empresa francesa, una vez haya obtenido su utilidad y pagado su impuesto, decida repatriar el saldo neto de dicha utilidad. ¿Y si en Chile se estableció una norma que limita la deducción de intereses, en caso éste provenga de un préstamo que supera tres veces su patrimonio neto?, ¿seguirá siendo nuestra respuesta positiva frente a una internacionalización, bajo las condiciones mencionadas?

Conforme se advierte, la planificación fiscal es una tarea que puede tornarse compleja, no obstante, la propia globalización ha permitido el acceso a la información respecto del ordenamiento jurídico de diversos países, lo que hace menos difícil en estos tiempos estar al tanto de las reglas tributarias del lugar de destino de las inversiones.

Sumado a lo anterior, otro aspecto que facilita la planificación fiscal es que las administradoras tributarias, de un tiempo a esta parte han venido modernizando sus sistemas tributarios, adecuándose a los estándares internacionales, por ejemplo, simplificando procedimientos o firmando convenios para evitar la doble tributación, todo ello a fin de atraer el flujo de capitales.

Lo anterior, aun no es suficiente pues no hay duda que la planificación fiscal además se desarrolla en un ambiente complejo y cambiante, toda vez que debe conjugar legislación de varios países, las cuales pueden cambiar modificarse en el transcurso de los años que dure la inversión que se pretenda realizar. Por ejemplo, en el Perú, la tasa de 30% ha sido modificada más de una vez en los últimos 4 años:

Tabla 2.2. Variación de la tasa del impuesto a la renta

EJERCICIO	TASA APLICABLE
• Hasta el 2014	• 30%
• 2015-2016	• 28%
• 2017 en adelante	• 29.5%

Fuente y elaboración: SUNAT

2.2.3 Efectos de la planificación fiscal agresiva

Desde hace ya varios años, tanto el G-20⁵ y la OCDE han coincidido en señalar que muchas empresas multinacionales no contribuyen con el Impuesto a la Renta de manera proporcional a las utilidades que generan, lo que ocasiona no solamente una menor recaudación fiscal, sino también una competencia desleal frente a las otras empresas.

A dichas empresas se les acusa de efectuar una planificación fiscal agresiva, entendiéndose a ésta como el establecimiento – por parte de la multinacional – de una estrategia que procura un ahorro fiscal a través del uso de transacciones que formalmente cumplen con los requisitos de una norma beneficiosa que posterga, reduce o incluso elimina la carga fiscal, pero que en la realidad no posee la sustancia económica para ser calificada como tal.

Esto sucede por ejemplo en el uso abusivo de los Convenios para evitar la doble imposición, en los que una empresa matriz decide establecer una filial en el territorio de un estado contratante, con el único objetivo de aprovecharse de los beneficios de dicho Convenio, pues la empresa creada no realiza finalmente operación económica alguna, no tiene una planta, ni oficinas administrativas, ni contrata empleados, sólo es una empresa de papel que tiene como propósito recibir los ingresos con tasas reducidas y para luego repatriarlos al país de la matriz.

Algo como lo señalado aconteció hace unos pocos años con la venta de acciones de la empresa brasileña Vivo, de propiedad de Portugal Telecom (50%) y de Telefónica de España (50%), lo que hubiera pagado impuestos en Portugal de no ser que para tal transacción se creó una empresa filial en Holanda, país con el que Brasil tenía un Convenio para evitar la doble imposición (CDI).

⁵ La Cumbre del G20 es un foro internacional que se convoca anualmente, los participantes son jefes de estado y gobierno de Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Francia, Alemania, India, Indonesia, Italia, Japón, México, República de Corea, República de Sudáfrica, Rusia, Arabia Saudita, Turquía, Reino Unido, los Estados Unidos de América y la Unión Europea (UE). Ellos representan el 80% del PBI mundial.

En efecto, en los noventa, Portugal Telecom, invirtió en una empresa conjunta con la española Telefónica, la compra de una posición de capital en la empresa brasileña Vivo, que opera en el negocio de la telefonía móvil.

Vivo era controlada en 50% por cada una de las empresas antes mencionadas, no obstante, Portugal Telecom ejercía tal control a través de una empresa constituida en Holanda, país conocido por tener una política tributaria caracterizada por su baja imposición.

En el año 2010 Telefónica buscó hacerse con el control exclusivo de Vivo. El mercado de telefonía brasileño estaba creciendo a un ritmo rápido, y Telefónica quería posicionarse en dicho país, por ello hizo una oferta por la participación de Portugal Telecom en Vivo por un precio final de 7,5 mil millones de euros.

Esta operación presentó un problema de impuestos: Portugal Telecom había vendido un activo (inversión financiera) que generó una plusvalía de alrededor de 5 mil millones de euros. ¿Cuál sería la situación fiscal de esta ganancia? Pues resultó que Brasil, al poseer un CDI con Holanda, había renunciado a grabar esa ganancia de capital. Por su parte, Holanda tenía una legislación fiscal interna que exoneraba la ganancia de capital proveniente del extranjero y, al ser un país de la Unión Europea, al transferir esta ganancia a su casa matriz (Portugal Telecom) tampoco tuvo que efectuar retención alguna. De esta forma, esta operación millonaria terminó con un gravamen impositivo de cero.

2.2.4 Respuesta de los Estados ante la planificación fiscal agresiva

¿Es entonces la planificación fiscal una práctica elusiva que erosiona la base fiscal?, al respecto, debemos partir diciendo que dicha planificación nace con el propósito natural de todo inversionista – que quiere realizar una actividad económica real – de encontrar el mejor rendimiento de su dinero y de procurar cierta seguridad jurídica respecto de las decisiones tomadas en Estados diferentes al de su origen.

Sin embargo, la planificación fiscal se puede tornar agresiva cuando ese mismo inversionista busca esquemas de negocio que mezclen operaciones ficticias como las ya señaladas anteriormente, es por ello que los Estados, al tomar conocimiento de tales prácticas deciden incluir cláusulas antielusivas en sus respectivas legislaciones, ya sea de tipo general, es decir, aquellas que afectan a todo el marco normativo tributario, o específicas, cuando se trata de precisar una limitación respecto de una operación especialmente sensible a las mencionadas prácticas elusivas.

Un ejemplo de medida antiabuso de tipo general en la legislación peruana es la consignada en la Norma XVI del título preliminar de nuestro Código Tributario, la misma que indica lo siguiente:

“Para determinar la verdadera naturaleza del hecho imponible, la SUNAT tomará en cuenta los actos, situaciones y relaciones económicas que efectivamente realicen, persigan o establezcan los deudores tributarios.

En caso que se detecten supuestos de elusión de normas tributarias, la Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria - SUNAT se encuentra facultada para exigir la deuda tributaria o disminuir el importe de los saldos o créditos a favor, pérdidas tributarias, créditos por tributos o eliminar la ventaja tributaria, sin perjuicio de la restitución de los montos que hubieran sido devueltos indebidamente (...)

La normativa internacional también tiene sus cláusulas antielusivas, sucede por ejemplo en el caso de los Modelos de Convenios para Evitar la Doble Imposición en donde se establecen restricciones a quienes quieren acceder a la protección del Tratado a través del mecanismo denominado *Treaty Shopping* y se prevén medidas para asegurar que quien utiliza el convenio sea sólo el “usuario efectivo”.

2.3 Financiamiento de Empresas

Desde los años 90 existe el debate respecto a cuál sería la estructura optima de capital que genera mayor valor para las empresas; esto es, determinar la composición adecuada de capital (*equity*) o deuda (*debt*). Respecto a este escenario existen diversas teorías que tratan de explicar esta situación Mongrut (2010), pese a las divergencias que puedan tener, estas teorías coinciden en señalar que la composición de la deuda de la empresa, por su efecto fiscal, influye en el valor de la empresa. No es el propósito de este acápite determinar la estructura de capital adecuada, sino más bien dejar sentada la importancia del endeudamiento de las empresas.

El financiamiento de las empresas se puede lograr a través de la realización de aportes de accionistas, utilizando los recursos propios de la empresa o a través de deuda contraída por los accionistas, de terceros vinculados o de terceros independientes.

Según si la financiación proviene de terceros independientes o no, podemos clasificarla en:

- a) Financiación entre no vinculadas o independientes
- b) Financiación entre vinculadas o empresas intragrupo

2.3.1 *Financiamiento entre empresas no vinculadas o empresas independientes*

Es conocido que las empresas pueden financiarse a través de personas o empresas independientes, esto es, de aquellos con los que no tienen ningún tipo de vinculación. De manera general, se considerará que no existe vinculación cuando las empresas no se encuentren dentro de los alcances del artículo 32° de la Ley del Impuesto a la Renta, ni en las situaciones establecidas en el artículo 24° del Reglamento de la LIR.

La financiación de entidades independientes se realiza a través de la denominada deuda tradicional, en ella el prestamista otorga dinero a la entidad prestataria y esta

última, en contraprestación, se obliga a devolver dicha suma (capital) más los intereses, en fechas determinadas y sin tomar en cuenta la ganancia del deudor.

De manera general, el artículo 26° de la LIR presume, salvo prueba en contrario constituido por los libros de contabilidad del deudor, que todo préstamo en dinero, cualquiera que sea su denominación, naturaleza o forma o razón, devenga un interés no inferior a la tasa activa de mercado promedio mensual en moneda nacional (TAMN) que publique la Superintendencia de Banca, Seguros. Esta presunción rige aun cuando no se hubiera fijado el tipo de interés, se hubiera estipulado que el préstamo no devengará intereses, o se hubiera convenido en el pago de un interés menor.

2.3.2 Financiamiento entre empresas vinculadas o empresas intragrupo

Producto de la globalización de la economía y otros factores, originó que las empresas desarrollen formas de reducir sus costos, de incrementar su producción e incursionar en nuevos mercados distintos a los mercados nacionales. Así la empresa tradicional – empresa individual- comenzó a adoptar medidas de organización orientadas a incrementar su participación en el mercado y su poder; estas medidas implicaban que el desarrollo de sus actividades se realice ya no por empresas individuales, sino por empresas vinculadas. De esta forma aparecieron los grupos de empresas, que en contraste con la empresa tradicional involucra la participación de varias empresas o unidades económicas independientes.

Conviene señalar que las empresas que conforman un grupo empresarial, no necesariamente desarrollan una misma actividad económica, sino que es bastante probable, y de hecho es muy frecuente, que las empresas integrantes de un grupo realicen actividades que se complementan mutuamente aun diferenciándose en su totalidad.

Así, como bien señala Ubillús Bracamonte: “lo que genera que una pluralidad de empresas se convierta en un grupo es la sujeción de dichas empresas a una política de dirección común y no a las actividades que realizan” (Ubillús 2015, p. 508).

Ahora, los grupos empresariales son creados de diversas formas, pudiendo crearse una empresa matriz y empresas subsidiarias siendo esta última controlada por la primera.

Dentro de la legislación peruana y en específico la Ley del Impuesto a la Renta, si bien no encontramos referencia expresa a empresa intragrupo, sí se establece qué debe entenderse por partes vinculadas. Así, el literal b) del artículo 32° de la Ley del Impuesto a la Renta describe cuando se considera que dos o más empresas son partes vinculadas, a saber:

“b) Partes vinculadas

Se considera que dos o más personas, empresas o entidades son partes vinculadas cuando una de ellas participa de manera directa o indirecta en la administración, control o capital de la otra; o cuando la misma persona o grupo de personas participan directa o indirectamente en la dirección, control o capital de varias personas, empresas o entidades. También operará la vinculación cuando la transacción sea realizada utilizando personas interpuestas cuyo propósito sea encubrir una transacción entre partes vinculadas”.

Por su parte, el artículo 24 del Reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta, establece las situaciones en las cuales dos o más personas, empresas o entidades son partes vinculadas.

En situaciones normales, las empresas utilizan el mercado para financiarse, bien a través del mercado de capitales o a través de la banca tradicional, sin embargo, este

financiamiento puede resultar costoso, esto último puede obedecer a que el mercado de capitales es pequeño, ilíquido o poco profundo o a que se produzca una crisis financiera.

Ante tales situaciones, las empresas vinculadas pueden sustituir al mercado y originar una suerte de mercado interno de financiación, en la cual comúnmente, las empresas que se encuentran en una mejor posición financian a las que precisan de financiación.

Entre otros motivos, la financiación de las empresas intragrupo puede realizarse con el objeto de mejorar la situación de alguna o algunas de las empresas del grupo o para financiar negocios u operaciones de las partes vinculadas.

Frecuentemente las empresas vinculadas o empresas intragrupo, adoptan las siguientes formas de financiamiento:

Aportes de capital

El aporte es la contribución que se realiza para la formación de capital, es común que las empresas intragrupo se financien a través de aportes de capital entre sus partes vinculadas, pudiendo dicho aporte efectuarse a través de la transferencia de bienes dinerarios o no dinerarios, derechos, bloques patrimoniales, etc.

El aporte de capital genera la obligación, surgida de la suscripción de capital, de integrar bienes para la integración del mismo.

Considerando lo anterior, tenemos que en la realización de aportes de capital existe una sociedad aportante y una sociedad receptora de capital, la primera registrará su aporte por su valor de mercado y la segunda registrará los bienes que reciba por el mismo importe del bien aportado.

Producto del aporte de capital, la empresa receptora deberá retribuir el aporte a través de dividendos generados de la actividad de la empresa.

Prestamos dinerarios

Otra forma de financiación bastante común entre las empresas intragrupo son los préstamos dinerarios. El artículo 1648 del Código Civil Peruano hace referencia al contrato de mutuo, comúnmente conocido como contrato de préstamo, del mismo se indica: es aquél según el cual el mutuante se obliga a entregar al mutuuario una determinada cantidad de dinero o de bienes consumibles, a cambio de que se le devuelvan otros de la misma especie, calidad o cantidad.

Ahora bien, en relación a los préstamos dinerarios entre partes vinculadas suelen pactarse que estos no devengarán intereses o si lo harán.

El tratamiento tributario para los préstamos entre empresas vinculadas es el siguiente:

El artículo 9 de la Ley del Impuesto a la renta considera rentas de fuente peruana las producidas por capitales, así como los intereses, comisiones, primas y toda suma adicional al interés pactado por préstamos, créditos u otra operación financiera, cuando el capital esté colocado o sea utilizado económicamente en el país; o cuando el pagador sea un sujeto domiciliado en el país.

Las transacciones que se realizan entre empresas vinculadas están sujetas a las normas de precios de transferencia a que se refiere el artículo 32-A de la citada ley.

El artículo 32-A de la Ley del Impuesto a la renta señala que el valor de mercado de los bienes o servicios de las partes vinculadas se determinará sobre la base de los precios o el monto de las contraprestaciones que hubieran pactado con o entre partes

independientes en operaciones comparables en condiciones iguales o similares. Si el valor asignado por las partes difiere al de mercado, por sobrevaluación o subvaluación, la Administración Tributaria procederá a ajustarlo.

En este punto conviene resaltar que cuando existe vinculación económica, por ejemplo, cuando hay una casa matriz y una subsidiaria, el financiamiento puede venir como un instrumento de capital (aporte al capital social) donde la retribución se realizará vía pago de dividendos, o como un instrumento de deuda (contrato de préstamo) donde la retribución se realizará a través del pago de intereses.

Los aportes no tienen fecha de vencimiento, y para que el accionista reciba alguna retribución (dividendos), la empresa deberá tener utilidades y la junta general deberá decidir la distribución de las mismas. El pago de dividendos es un desembolso que no impacta en el cálculo del impuesto a la renta, dado que su obligación surge luego de determinar el impuesto a la renta y por lo tanto no se computan para determinar la renta imponible. Los dividendos se determinan luego del pago del 29.5% del impuesto a la renta y posteriormente se suma un pago de 5% de impuesto a la renta del accionista.

Por su parte, los préstamos tienen fecha de vencimiento, subsistiendo la obligación de devolver los fondos, el pago de los intereses no está sujeto a que la empresa obtenga o no utilidades distribuibles. El pago de los intereses impacta en el cálculo del impuesto a la renta, dado que su pago podrá ser deducido como un gasto financiero y por lo tanto impactará en la determinación del impuesto a la renta al reducir los resultados de la empresa.

2.4 Deducción de Gastos Financieros

En una operación de préstamo resulta importante determinar si los gastos financieros en que se incurra (pago de intereses) podrán ser deducidos o no del cálculo del Impuesto a la Renta.

A tal efecto, corresponde remitirnos al artículo 37° de la Ley del Impuesto a la Renta, el mismo que recoge el principio de causalidad que todo gasto debe cumplir para pueda ser deducido del cálculo del impuesto a la renta. Este dispositivo refiere que todo gasto que se deduzca de la renta neta de tercera categoría debe ser necesario para la generación de ingresos gravados o para el mantenimiento de la fuente. En la medida que se acredite esos fines, se podrán deducir esos gastos.

En el caso de préstamos, el inciso a) del referido artículo regula la deducción de los intereses de deudas y los gastos originados por la constitución, renovación o cancelación de esas deudas, siempre que se hayan obtenido para adquirir bienes o servicios vinculados con la obtención de rentas gravadas en el país o mantener su fuente productora. Vale decir en este inciso a) se repite la mención al principio de causalidad, esto es, se enfatiza que el préstamo tiene un propósito de negocio, de generación de renta gravada o de mantenimiento de la fuente.

Ante la necesidad de acreditar la finalidad de las operaciones de préstamo, ha sucedido una constante discusión entre los contribuyentes y la Administración Tributaria lo cual ha generado que el Tribunal Fiscal se pronuncie al respecto. Este órgano colegiado ha manifestado que cuando se aprecia la deducibilidad de una operación, se debe analizar si esa operación es razonable, proporcional con los ingresos de la compañía, si corresponde con el *modus operandi* de la empresa y si los gastos son normales de acuerdo al giro del negocio. Así se ha establecido en diversas resoluciones, como son las RTF N° 03103-4-2010, RTF N° 03211-1-2015, entre otras.

Por otro lado, el Tribunal Fiscal señala que, para acreditar la deducción del gasto, no es suficiente la exhibición del comprobante de pago o su anotación en los libros contables, sino que se debe demostrar que la operación sea real, esto es, se debe acreditar la fehaciencia de la operación.

En suma, en una operación de préstamo se debe probar que los fondos han sido efectivamente entregados, que se han destinado para la generación de la renta o

mantenimiento de la fuente, que el contribuyente está obligada al pago de intereses y otros gastos relacionados a la operación de financiamiento, así como a documentar las operaciones de préstamo.

2.5 Límites a las Deducciones de Gastos Financieros

Considerando que los intereses constituyen un gasto financiero e impactan en los resultados de la empresa, el legislador estableció la conveniencia de limitar estos gastos e implementó un mecanismo para prevenir la deducción desproporcionada del gasto por intereses, la denominada subcapitalización o *thin capitalization* por sus siglas en inglés.

2.5.1 La Subcapitalización

Richard Vann (1996) citado por Aguilar (2001) ha definido la subcapitalización como “la preferencia por parte de las empresas de dotar fondos a empresas subsidiarias o relacionadas a través de préstamos, en vez de efectuar aportes de capital”.

Otros autores como Cencerrado Milán (2010) señalan que “la subcapitalización es estudiada como aquella situación en la que la prevalencia de los recursos ajenos sobre los fondos propios en la financiación de una sociedad supone una pérdida recaudatoria para la Hacienda Pública”

Este último autor sostiene que “el perjuicio recaudatorio causado a la Hacienda Pública estaría dado por la condición de gasto deducible que poseen los intereses frente a la no deducibilidad de los dividendos, lo cual conlleva que una sociedad en situación de subcapitalización devengue un impuesto sobre sociedades muy inferior al que debería pagar si no existiese dicha situación. Lógicamente, la situación más perjudicial para la hacienda pública se produce cuando, además, el perceptor de los intereses tiene la condición de no residente y, por lo tanto, no existe una compensación económica mediante la mayor tributación en España del prestamista en el impuesto sobre las sociedades”.

Por su parte, Tulio Rosembuj (1998) citado por Villagra (2014) señala que “la finalidad de las normas tributarias sobre subcapitalización es evitar que se produzca una distribución irregular de beneficios dentro del conjunto vinculado, retirándolos en forma de intereses de la deuda y no a través del reparto de dividendos”.

El escenario descrito por el autor sería el que mueve a los Estados a adoptar normas anti subcapitalización. En el caso peruano, ante la probabilidad que las empresas opten por el endeudamiento para ser financiadas y a través de esta operación eludan el pago del Impuesto a la Renta, el legislador ha limitado la deducción de los gastos por intereses a través del artículo 37° de la Ley del Impuesto a la Renta, con la finalidad que las empresas al momento de optar por una operación de financiamiento, no busquen una ventaja fiscal.

Cabe resaltar que el régimen de limitación de la deducción de intereses en nuestra legislación, encuentra tres estadios en relación a la temporalidad de las operaciones, a saber:

2.5.2 Limitación de intereses en la legislación peruana

Limitación de deducción de intereses aplicable hasta el 31 de diciembre del 2018

Antes de la publicación del DL 1424, el último párrafo del inciso a) del artículo 37 de la Ley del Impuesto a la Renta establecía que eran deducibles los intereses provenientes de endeudamientos de contribuyentes con partes vinculadas cuando dicho endeudamiento no excedía del resultado de aplicar el coeficiente que se determine mediante decreto supremo sobre el patrimonio del contribuyente, el coeficiente establecido por el Reglamento fue de (3) tres veces el patrimonio neto del contribuyente al cierre del ejercicio anterior. La antigua norma concluía señalando que los intereses que se obtengan por el exceso de endeudamiento que resulte de la aplicación del coeficiente no serán deducibles.

Esta norma aplica el coeficiente de endeudamiento (3:1 Deuda –Patrimonio) sobre los financiamientos otorgados por personas o entidades que se consideran vinculadas económicamente con el deudor, independientemente si son domiciliadas o no.

En consecuencia, la empresa podía deducir como gasto financiero el interés que: a) provenga de préstamos con partes vinculadas, b) corresponda a un principal equivalente a 3 veces el patrimonio al cierre del ejercicio anterior. c) El interés devengado, correspondiente al exceso de endeudamiento no será deducible para efectos fiscales. La limitación establecida está relacionada a la magnitud del capital mas no a la tasa de interés pactada.

Cabe indicar que si bien esta regla, en principio, debiera ser aplicada a todas las deudas vigentes hasta el 31 de diciembre de 2018, la Única Disposición Complementaria Transitoria del Decreto Legislativo N° 1424 ha dispuesto que también le es de aplicación a aquellas deudas constituidas o renovadas hasta el 13 de setiembre de 2018, fecha de publicación del mencionado decreto, ampliándose incluso su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2020. No obstante, del texto de la mencionada disposición complementaria, también se desprende que, a las deudas constituidas a partir del 14 de setiembre de 2018, cuya vigencia se prorrogue entre los años 2019 y 2020, les será de aplicación la regla que se explica a continuación.

Limitación de deducción de intereses para los años 2019 y 2020

El 13 de setiembre de 2018 se publicó el Decreto Legislativo 1424 a través del cual se modificó, entre otros, el artículo 37° de la Ley del Impuesto a la Renta respecto a la deducción de intereses. Esta modificación hace extensiva la regla de la subcapitalización a cualquier préstamo obtenido por empresas domiciliadas, sean vinculadas o no.

Esta norma señala expresamente que: “solo serán deducibles los intereses provenientes de endeudamientos, cuando dicho endeudamiento no exceda el resultado

de aplicar el coeficiente de 3 sobre el préstamo neto del contribuyente al cierre del ejercicio anterior, los intereses que se obtengan por el exceso de endeudamiento que resulte de la aplicación del coeficiente no serán deducibles (...)"

De esta manera, a partir del 1 de enero de 2019 hasta el 31 de diciembre del año 2020, la regla de subcapitalización que aplica el coeficiente de endeudamiento 3:1 Deuda – Capital, será aplicable a operaciones de préstamo realizadas entre partes vinculadas y no vinculadas.

Como ya se señaló anteriormente, esta regla se aplica a deudas constituidas o renovadas a partir del 14 de setiembre de 2018.

La norma antes descrita excluye de su aplicación a:

- a. Las empresas del sistema financiero y de seguros señaladas en el artículo 16 de la Ley N° 26702- Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros.
- b. Contribuyentes cuyos ingresos netos en el ejercicio gravable sean menores o iguales a dos mil quinientas (2,500) UIT.
- c. Contribuyentes que mediante Asociaciones Público Privadas desarrollen proyectos de infraestructura pública, servicios públicos, servicios vinculados a estos, investigación aplicada y/o innovación tecnológica en el marco del Decreto Legislativo No. 1224, "Decreto Legislativo del Marco de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos" y las normas que lo modifiquen o sustituyan.
- d. Endeudamientos para el desarrollo de proyectos de infraestructura pública, servicios públicos, servicios vinculados a estos, investigación aplicada y/o innovación tecnológica, bajo la modalidad de Proyectos en Activos en el marco del Decreto Legislativo No. 1224, "Decreto Legislativo del Marco de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos" y las normas que lo modifiquen o sustituyan, de acuerdo a lo que señale el Reglamento.

- e. Endeudamientos provenientes de la emisión de valores mobiliarios representativos de deuda con las siguientes condiciones:
 - i. Se realicen por oferta pública primaria en el territorio nacional conforme a lo establecido en el TUO de la Ley del Mercado de Valores aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF y las normas que lo modifiquen o sustituyan.
 - ii. Los valores mobiliarios que se emitan sean nominativos; y,
 - iii. La oferta pública se coloque en un mínimo de 5 inversionistas no vinculados al emisor.

Las tres primeras exclusiones están relacionadas a la calidad del contribuyente y permiten que la totalidad de sus intereses sean deducibles, siempre que mantengan la calidad establecida. Las últimas exclusiones están ligadas a la naturaleza de la transacción, esto es, si los intereses provienen de emisiones públicas de valores mobiliarios representativos de deuda realizados en el país.

Límite a la deducción de intereses a partir del 01 de enero del 2021

La exposición de motivos del Decreto Legislativo 1424 indica que aun cuando las normas del IR limitan la deducción de los intereses provenientes del endeudamiento entre partes vinculadas, la evidencia internacional señala que los contribuyentes pueden adoptar esquemas complejos bajo los cuales no es posible verificar si se están realizando operaciones entre partes vinculadas, como en aquellos casos en los que se utiliza a un tercero como intermediario, lo que se denomina operaciones *back to back*.

En el referido documento se señala que en el país existen indicios de que algunos grupos empresariales vienen reduciendo su carga tributaria total mediante el pago de intereses, dado que empresas sin patrimonio o con bajas utilidades reciben préstamos desproporcionados, lo que viene incrementando el riesgo de erosión de la base imponible del impuesto a la renta.

Además, se indica que, la problemática de la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios fue analizada por la OCDE, siendo que este organismo recomendó incluir una regla de ratio fijo para limitar la deducción de intereses basado en un porcentaje del EBITDA determinado sobre valores tributarios, debiendo el EBITDA ser calculado agregando a la renta gravable los gastos netos por intereses, la depreciación y la amortización.

Como se habrá advertido, el legislador señala que el régimen de deducción aplicable a los intereses a partir del 01 de enero del 2021 ha sido establecido tomando en consideración las sugerencias de la OCDE y con el fin de evitar que se erosione la base imponible del impuesto y se trasladen beneficios mediante el pago de intereses.

La única disposición complementaria modificatoria del D.L. 1424 modifica el inciso a) del artículo 37 e indica:

“(…) no son deducibles los intereses netos en la parte que excedan el 30% del EBITDA del ejercicio anterior. Para tal efecto se entiende por:

- i. Interés neto: Monto de los gastos por intereses que exceda el monto de los ingresos por intereses, computables para determinar la renta neta.
- ii. EBITDA: Renta neta efectuada la compensación de pérdidas más los intereses netos, depreciación y amortización.

Los intereses netos que no hubieran podido ser deducidos en el ejercicio por exceder el límite antes señalado podrán ser adicionados a aquellos correspondientes a los cuatro (4) ejercicios inmediatos siguientes, quedando sujetos al límite conforme a lo que establezca el Reglamento”

En la referida exposición de motivos se precisa que se opta por la limitación del EBITDA, porque es un indicador que reflejaría qué tan rentable es un negocio sin verse afectado por los intereses, depreciaciones y amortizaciones.

Así, considerando la Exposición de Motivos y el texto de la norma en cuestión, se puede advertir que se implementa una variación respecto al límite para la deducción de los intereses, yendo de un límite patrimonial a uno basado en el EBITDA de las empresas.

2.6 Límite a la deducción de intereses en el marco del Proyecto BEPS

En el año 2012, los países miembros de la OCDE y el G20 decidieron iniciar el proyecto BEPS para reaccionar contra la planificación fiscal agresiva que las empresas multinacionales desenvuelven para reducir su carga tributaria, erosionando la base imponible y trasladando sus beneficios a jurisdicciones de baja o nula tributación,

En el año 2013, la OCDE elabora un informe en el que identifica 15 acciones que se consideran prioritarias para combatir las dificultades de BEPS. El objetivo del trabajo fue proponer medidas concretas en cada una de las acciones para restaurar la confianza en el sistema tributario internacional, sobre la base de estos tres objetivos (Fernández de la Pradilla, 2016, p. 100):

- i. Coherencia de las normas internas y de los CDI, para reducir las oportunidades de realizar BEPS.
- ii. Sustancia económica de las normas tributarias, para asegurar que la renta se grava en el Estado en que se realiza la actividad económica.
- iii. Transparencia y seguridad jurídica de los sistemas tributarios, para que las administraciones puedan luchar contra las nuevas estrategias BEPS y para que la actividad económica pueda desarrollarse adecuadamente.

En octubre del 2015 se publicaron las versiones finales de las 15 acciones, que fueron presentadas a los Ministros de Estado de los G20, quienes las han respaldado y exhortado su implementación, tal como se advierte del comunicado de los líderes del G20 del 16 de noviembre de 2015.

De las 15 acciones del PLAN de acción BEPS, la Acción 4 es la que está orientada a limitar la deducción los intereses y otros pagos financieros. Su objeto (OCDE, 2013, p. 17) pues dispone: “Elaborar recomendaciones de buenas prácticas en el diseño de normas para impedir la erosión de la base imponible, recurriendo a los gastos por intereses, por ejemplo, mediante la utilización de deuda contraída con partes relacionadas y con terceras partes, con el fin de conseguir deducciones excesivas de intereses o de financiar la generación de rentas exentas o diferidas y otros pagos financieros económicamente equivalentes a pagos de intereses. Se procederá a evaluar la efectividad de distintos tipos de limitaciones. Como apoyo y en relación con el trabajo anterior, se elaborará también una pauta sobre precios de transferencia en relación con la determinación de precios de las operaciones financieras de partes vinculadas, que incluya garantías financieras y de rendimiento, derivados (incluidos los derivados internos utilizados en operaciones intra-grupo), y los acuerdos de seguros cautivos y otros. Este trabajo se coordinará con el desarrollado respecto de los dispositivos híbridos y las normas sobre transparencia fiscal internacional.”

El informe inicia reconociendo que la movilidad y fungibilidad del dinero facilita que los grupos multinacionales puedan lograr resultados fiscales favorables localizando el monto de su deuda en las jurisdicciones que más les convengan, siendo el uso del interés de terceros y de partes relacionadas, quizá la forma más sencilla de traslado de beneficios en la planificación fiscal internacional.

Los riesgos de BEPS en esa área, señala el informe, pueden surgir en tres escenarios básicos:

- i. Grupos que coloquen mayores niveles de deuda con terceros en países con altos impuestos, para conseguir mayores deducciones.
- ii. Grupos que utilicen préstamos intragrupo para generar deducciones de intereses mayores al gasto real de intereses pagados a terceros ajenos al grupo, logrando una doble deducción de intereses.
- iii. Grupos que utilizan el financiamiento de terceros o intragrupo para generar ingresos exentos de impuestos.

El informe analiza varias “mejores prácticas” para prevenir las BEPS; sin embargo, recomienda el enfoque basado en una regla de proporción fija que limita las deducciones netas de intereses y pagos de intereses en base a un porcentaje de las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA), el informe también recomienda un ratio del EBITDA entre el 10% y el 30%.

También se reconoce que algunos grupos están altamente apalancados con terceros por razones ajenas a los beneficios de impuestos, para ello se propone una regla de proporción de grupo aplicable junto con la regla de proporción fija. El informe señala que esto permitiría que una entidad, con un gasto de interés neto superior a la proporción fija establecida por un país, deduzca los intereses hasta el nivel del interés neto/EBITDA de su grupo mundial.

Otra propuesta es que los países podrían aplicar un aumento de hasta el 10% de los intereses netos de terceros, o se opte por reglas de relación de grupos diferentes, como la regla “*scape de capital*” la cual compara el nivel de patrimonio y activos de una entidad con los que posee su grupo.

El informe resalta que los países pueden optar por no introducir ninguna regla de proporción de grupo, de no hacerlo, el país debería aplicar la regla de proporción fija a entidades de grupos multinacionales y domésticos sin discriminación.

2.6.1 Enfoques existentes para hacer frente a la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios que involucran a los intereses

El informe de la Acción 4, señala que se han identificado seis grandes grupos de normas que aplican los países para combatir los riesgos de las BEPS, a saber:

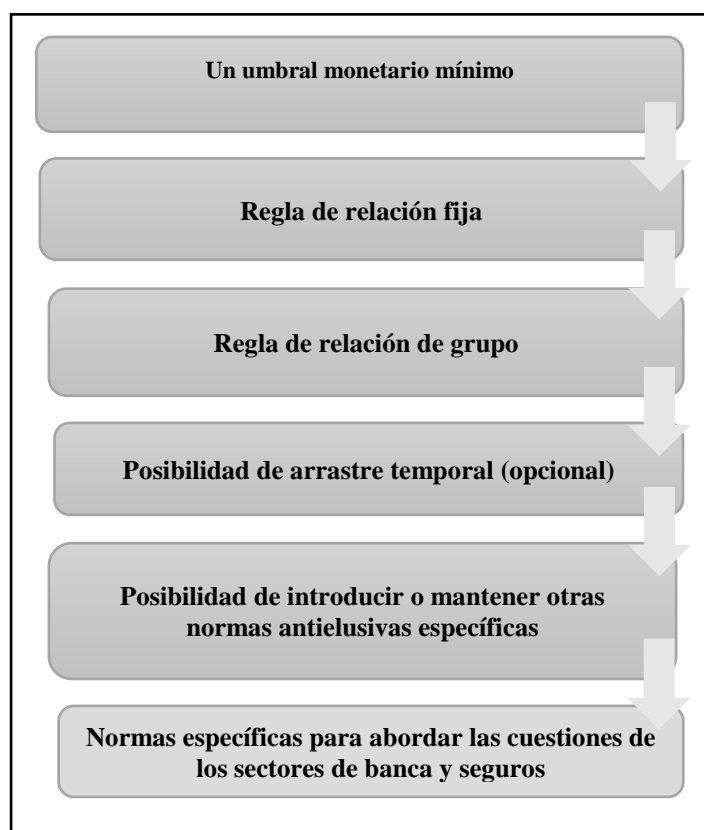
- i. Normas basadas en el principio de competencia (*Arm's length tests*), que compara el nivel de interés o deuda en una entidad, con la posición que habría existido si la empresa hubiera tratado enteramente con terceros (partes no vinculadas)

- ii. Retención de impuestos sobre los pagos de intereses, para gravarlos en el Estado de la fuente.
- iii. Normas que prohíben la deducción de un porcentaje específico de los gastos por intereses, independientemente de la naturaleza del pago o de la vinculación con el acreedor.
- iv. Normas que limitan el nivel de gastos por intereses o deuda en una entidad por referencia a un ratio fijo, como deuda/patrimonio, intereses/ingresos, intereses/activos.
- v. Normas que limitan el nivel de gastos por intereses o deuda de una entidad por referencia a la posición general del grupo mundial.
- vi. Normas específicas antielusivas que prohíben la deducción de intereses en determinadas operaciones.

Respecto de las tres primeras reglas, el informe señala que, si bien pueden cumplir otros objetivos, estas reglas no se consideran eficaces para abordar los riesgos BEPS, por lo que propone una estrategia común basada en la combinación de los tres últimos grupos de reglas. Un límite general a las deducciones de intereses que restringiría la capacidad de una entidad para deducir los gastos por intereses netos sobre la base de un ratio financiero fijo.

La visión general del enfoque propuesto por la OCDE es la siguiente:

Figura: 2.1. La visión general del enfoque OCDE



Fuente: Informe OCDE
Elaboración: Propia

La propuesta de la OCDE se encuentra basada en una regla de proporción fija que limita las deducciones netas de intereses de la entidad a un porcentaje fijo de su utilidad, medido utilizando el EBITDA con base en números impositivos.

El informe indica que la regla que se propone es sencilla de aplicar y garantiza que las deducciones netas de una entidad sean directamente vinculadas a su actividad económica y con el ingreso imponible de una entidad, lo que hace que la regla sea razonablemente sólida en contra de la planificación. (OCDE, 2015, p. 25).

2.6.2 Elementos de la estrategia común aprobada por la OCDE

Los principales elementos de la estrategia sugerida en el informe elaborado por la OCDE son:

Umbral mínimo deducible (opcional)

Con el fin de reducir el impacto de la limitación de intereses en aquellas entidades que representan un riesgo bajo de BEPS, se propone que un país puede usar un umbral mínimo basado en un valor de gasto neto de intereses. Las entidades que se encuentren por debajo del umbral que cada país pudiera establecer, podrán deducir sus gastos por intereses sin restricciones.

A efecto de evitar un mal uso de este umbral, se indica que si los países lo contemplan, deben tener en cuenta que debe ser aplicado de forma global a todas las entidades que formen parte del grupo dentro de una jurisdicción, de manera que el umbral se aplique a nivel de grupo local.

Por otro lado, también se aconseja que si el umbral es aplicado a nivel de una entidad, el país debería considerar incluir reglas antifragmentación para evitar que los grupos eviten la aplicación de la regla de limitación de intereses, al establecer un número variado de entidades que se encuentren debajo del umbral.

Norma de limitación basada en un ratio fijo

Uno de los objetivos del proyecto BEPS es que las entidades tributen allí donde se genera valor, por lo tanto se trata abordar aquellas prácticas que artificialmente separan ingreso imponible de las actividades que lo generan.

El informe señala que, para garantizar que la capacidad de deducir el gasto neto por intereses esté correlacionado con las actividades que generan ingresos gravables y generan valor en la entidad, el uso de las ganancias como medida de la actividad económica, es la forma más efectiva; además se precisa que ese indicador es útil para medir la capacidad de una entidad para cumplir con sus obligaciones de pago de intereses, por lo tanto es utilizado para medir el monto de la deuda que una entidad puede pedir prestado.

Por lo tanto, el informe recomienda que una regla de proporción fija basado en el EBITDA mida las ganancias de las entidades.

Se precisa que el límite deducible de los gastos financieros basado en el EBITDA, como mínimo debe ser aplicado a todas las entidades que formen parte de un grupo económico mutinacional, pudiendo también incluir a entidades de un grupo económico nacional o entidades independientes, que no forman parte de un grupo.

Norma basada en un ratio de grupo (opcional)

Si bien en el informe se propone una regla de limitación de deducción de intereses hasta un porcentaje fijo del EBITDA, se precisa que esta regla fija no tiene en cuenta el hecho que los grupos pueden apalancarse de forma diferente en diversos sectores económicos.

Se indica que si se introduce de forma aislada una regla de proporción fija, aquellos grupos que tengan una proporción fija de interés provenientes de terceros no vinculados, que se encuentre por encima de la proporción del EBITDA, no podrán deducir todos sus gastos de intereses de terceros.

Por lo tanto, el informe recomienda que los países consideren la posibilidad de combinar la regla de proporción fija con una regla de proporción de grupo. Esto permitiría a una entidad perteneciente a un grupo altamente apalancado, deducir el gasto de interés neto en exceso de la cantidad en exceso de la proporción fija, basada en una proporción financiera relevante del grupo. Esta situación – refiere el informe – compensaría la aplicación contundente de la regla de proporción fija.

Se propone que una regla de relación de grupo se puede establecer como una disposición adicional separada o como una parte integral de la regla general que incluye la regla de relación fija; por ejemplo – señala el informe – se puede establecer como

una sola regla con dos partes y contemplarse que se debe utilizar el mismo cálculo del EBITDA y el mismo *carryforward/back*.

El capítulo 6 del informe describe la regla que permite a una entidad que excede la proporción fija de referencia deducir los gastos por intereses hasta la proporción fija de intereses netos de su grupo. Se indica que cuando la relación de interés neto de una entidad exceda la de su grupo, la entidad podría reclamar deducciones hasta la proporción de su grupo, debiendo rechazarse solo los intereses que excedan la proporción fija como la proporción de su grupo.

Para mejor entendimiento acerca de la regla de relación de grupo a continuación se brinda un ejemplo basado en lo señalado en el informe de la OCDE:

- i. Un grupo de empresas está conformado por una matriz A y subsidiarias B y C, con domicilio en diferentes regiones de un solo país (en el caso de la Unión Europea, pueden ser en cualquier país miembro).
- ii. La matriz tiene un EBITDA de 5 millones, la subsidiaria B de 3 millones y la subsidiaria C de tan sólo un millón. Los gastos por intereses que reportan son de 400,000, 80,000 y 320,000, para A, B y C, respectivamente.
- iii. El límite establecido en el país se encuentra en el rango de 30% del EBITDA como proporción fija y de 10% para el caso de grupos.
- iv. En este escenario, en principio, la empresa C no podría deducir 20,000 de gastos porque excede el límite de 30% establecido (1 millón por 30% = 300,000), sin embargo, toda vez que la relación de grupo es de 10% y éste no ha sido superado ($5+3+1 = 9$ millones $\times 10\% = 900,000$), la empresa C estaría habilitada para deducir la totalidad de sus gastos.

Posibilidad de arrastre temporal (opcional)

El informe reconoce que una de las dificultades del EBITDA es que se base en un conceto volátil, los beneficios, además que pueden existir casos en que el monto de gastos por intereses de una entidad exceda el límite de la deducción, y esto puede

deberse a un desajuste de tiempo que puede ser corregido en el futuro; por ejemplo, cuando una entidad incurre en gastos por intereses para financiar un proyecto que dará ganancias en un futuro, o cuando el EBITDA de una empresa fluctúe por las condiciones cambiantes del mercado, aumentando o reduciendo el gasto de intereses deducibles.

En estos casos el informe señala que estas situaciones pueden ser mitigadas con la posibilidad de arrastrar el exceso de gastos financieros a periodos impositivos posteriores *carryforward* o a periodos anteriores, *carryback*.

Posibilidad de introducir o mantener otras normas antielusivas específicas

El informe recomienda que el enfoque común de ratio fijo esté reforzado por reglas específicas, las cuales permitirían abordar áreas específicas de preocupación de cada país.

Normas específicas para los sectores de banca y seguros

Respecto a los bancos y empresas de seguro, el informe indica que los ratios establecidos, sea el ratio fijo o el ratio de grupo, no son aplicables a estas empresas, debido a que estas empresas tienen activos y pasivos financieros como parte de sus principales actividades comerciales, además que el sector financiero se encuentra regulado – en la mayoría de los países – por normas estrictas que imponen restricciones a su estructura de capital.

CAPITULO 3. MARCO CONTEXTUAL

3.1 Entorno económico global

Conforme se indica en el Informe Final del Proyecto OCDE /G20 sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios del año 2015, la pérdida de la recaudación global a consecuencia de la erosión de la base imponible se estimó entre 100 y 240 mil millones de dólares estadounidenses anuales.

Ante esta situación, los diferentes países iniciaron el desarrollo de diversa normativa tendiente a limitar las estrategias de planeación fiscal que erosionaban la base imponible y trasladaban beneficios a países de baja o nula imposición.

3.2 Legislación comparada

En relación a la legislación comparada relacionada a la limitación a la deducción de gastos financieros tenemos que la normativa se ha desarrollada de forma diversa y se han adoptado diversas formas de limitar dicha deducción, veamos:

3.2.1 Legislación de la Unión Europea

El 12 de julio de 2016 se publicó la Directiva (UE) 2016/1164, a través de ella se establecieron normas contra las prácticas de elusión fiscal con incidencia en el mercado interno, esa Directiva solo abarca a las actividades que se deriven de la interacción entre los regímenes del impuesto a las sociedades de los Estados miembros de la Unión Europea.

La Exposición de Motivos de la Directiva señala que, ante un mercado caracterizado por la integración de las economías, es necesario adoptar enfoques estratégicos comunes a fin de mejorar el funcionamiento del mercado interior y potenciar al máximo los efectos positivos de las iniciativas contra las BEPS.

Así – continúa el documento – para el funcionamiento del mercado interno es esencial que, como mínimo, los Estados miembros cumplan con los compromisos que han adquirido en virtud del proyecto BEPS y, más en general, adopten medidas destinadas a desalentar las prácticas de elusión fiscal y garantizar una fiscalidad justa y eficaz en la Unión Europea.

Expresamente, se indica: “en un intento de reducir la deuda tributaria global los grupos de interés recurren cada vez más a la BEPS, mediante el pago de intereses excesivos. La norma de limitación de intereses es necesaria para desincentivar estas prácticas, limitando la deducibilidad de los costes de endeudamiento excedentarios del contribuyente. Por lo tanto, resulta necesario fijar una razón de deducibilidad que haga referencia a los beneficios imponibles de los contribuyentes antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA por sus siglas en ingles).”

Observemos que la necesidad de evitar la erosión de la base imponible, el traslado de los beneficios de allí donde generan y la adopción de las medidas contra las BEPS motivan la regulación sobre limitación a la deducción de intereses en la Unión Europea.

Ante esta situación la Directiva la dispone establecer una “razón de deducibilidad”, la misma que hace referencia a los beneficios que se impongan a los contribuyentes antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) o en su caso a los beneficios antes de intereses e impuestos (EBIT).

En forma específica, el artículo 4 de la citada Directiva señala que los costos de endeudamiento excedentarios serán deducibles en el periodo fiscal en que se sufraguen únicamente hasta el 30% de los beneficios del contribuyente antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA)

Asimismo, en relación a la forma de cálculo del EBITDA, se establece que este se calculará volviendo a incorporar a la renta sujeta al impuesto sobre sociedades en el Estado miembro del contribuyente, los importes corregidos a efectos fiscales de los costes de endeudamiento excedentarios, así como los importes corregidos a efectos

fiscales en concepto de depreciación y amortización. La renta exenta de impuestos quedará excluida del EBITDA del contribuyente.

Ahora bien, la citada Directiva establece cláusulas de seguridad (*safe harbour*), así, el monto de intereses netos que será siempre deducible asciende a 3 000 000 EUR. Este importe se considera para el grupo en su conjunto.

A su vez, si el contribuyente es una empresa aislada⁶, podrá deducir íntegramente los costes de endeudamiento excedentarios.

En el supuesto que el contribuyente forme parte de un grupo que mantenga cuentas consolidadas obligatorias, la referida Directiva permite que se conceda a dicho contribuyente el derecho a deducir importes más elevados de los costes de endeudamiento, pudiendo tenerse en cuenta el endeudamiento del grupo en su conjunto o a escala mundial. Así se estipula que cuando el contribuyente sea miembro de un grupo consolidado a efectos de contabilidad financiera, se le podrá otorgar el derecho:

- a) Deducir íntegramente los costes de endeudamiento excedentarios si puede demostrar que la razón entre sus fondos propios y el total de sus activos es igual o superior a la razón equivalente del grupo.
- b) Deducir los costes de endeudamiento excedentarios en una cuantía superior al 30% del EBITDA. Este límite más elevado de deducibilidad se calcularía en dos etapas:
 - i. Primera: La razón del grupo se determinará dividiendo los costes de endeudamiento excedentarios del grupo frente a terceros entre el EBITDA del grupo.
 - ii. Segunda: la razón del grupo se multiplicará por el EBITDA del contribuyente.

Posteriormente, la referida Directiva fue modificada por la Directiva (UE) 2017/952 del Consejo, de fecha 29 de mayo del 2017, con esta modificación se permite

⁶ Contribuyente que no forme parte de un grupo consolidado a efectos de contabilidad financiera y que no tenga ninguna empresa asociada ni establecimiento permanente.

que la limitación a las deducciones también sea aplicable a las transacciones con países no integrantes de la Unión Europea.

3.2.2 *Legislación Portuguesa*

El artículo 191 de la Ley N° 66-B/2012 de 31 de diciembre, modifica la redacción del artículo 67 del Código de Impuesto sobre el Rendimiento de las Personas Colectivas (Código de IRC).

Esta modificación crea un nuevo régimen de limitación a la deducibilidad de los gastos de financiamiento, sustituyendo el régimen de subcapitalización anteriormente establecido en el referido artículo.

El artículo 67° del Código Tributario Portugués, limita la deducción de los gastos financieros netos hasta los siguientes límites:

- a) 1.000.000 euros
- b) Al 30% de la utilidad antes de depreciación, amortización, gastos financieros netos e impuestos.

En el supuesto que los gastos financieros no sean deducibles en su totalidad, pueden ser considerados en la determinación de la base imponible de uno o hasta cinco periodos impositivos siguientes.

Si el importe de los gastos financieros es inferior a 30 % del EBITDA, la parte que no sea utilizada de este límite incrementa el monto máximo deducible, hasta el quinto período impositivo posterior.

Ahora bien, en relación a los gastos financieros generados por empresas vinculadas o grupos de empresas, la norma portuguesa dispone que la matriz puede elegir los gastos financieros netos del grupo con el propósito de determinar su base imponible. Esta elección se puede realizar de la siguiente manera:

- a) Elegir el umbral para la deducción de la renta gravable al grupo correspondiente al valor de 1.000.000 euros, independientemente del número de empresas que pertenecen al grupo.
- b) Elegir los gastos financieros netos de las empresas del grupo relativos a los periodos de tributación anteriores a la aplicación del régimen actual y los que no se hayan deducido apenas sean considerados.

La opción que adopte la matriz debe conservarse durante un período mínimo de tres años a partir de la fecha en que se inicia su aplicación.

Como se puede observar, la norma portuguesa, introduce una regla que limita la deducibilidad de los gastos de endeudamiento líquidos, que es aplicable a los gastos de financiamiento líquidos superiores a 3 millones de euros. Esta limitación se realiza independientemente de la localización del acreedor o si existe vinculación o no entre el acreedor o deudor.

Observemos que la norma portuguesa hace alusión a “gastos financieros líquidos”, la Circular N° 7/2013, aclara que este concepto corresponde a los montos asociados con la remuneración del capital extranjero, deducido de los ingresos de la misma naturaleza. A modo de ejemplo – señala la circular- este concepto abarca:

- i. Intereses sobre giros bancarios
- ii. Intereses sobre préstamos a corto y largo plazo
- iii. Intereses sobre bonos y otros valores asimilados
- iv. Amortización de descuentos o primas relacionados con los préstamos obtenidos
- v. Depreciación de los gastos accesorios incurridos en relación con la obtención de préstamos
- vi. Cargos financieros relacionados con arrendamientos financieros
- vii. Diferencias de cambio derivadas de préstamos en moneda extranjera
- viii. Interés asociado a operaciones de *factoring* con recurso

3.2.3 Legislación Española

A través del Real Decreto – Ley 12/2012, se reformó el tratamiento fiscal de los gastos financieros en el Impuesto a las Sociedades de España.

Según Fernández Padrillo (2012, p. 112), los factores que propiciaron que el legislador realizara esta reforma, fueron:

- i. El contexto de crisis de la deuda pública de España, que convirtió en prioritario el incremento de la recaudación.
- ii. El respaldo de los tribunales a las regularizaciones efectuadas por la Administración en diversas operaciones.
- iii. La limitada eficacia de la norma de subcapitalización para luchar contra las estrategias tendientes a erosionar la base imponible y trasladar los beneficios fiscales.

En ese contexto, la referida norma derogó la norma de subcapitalización y la sustituyó por el artículo 20 y por el literal h del artículo 14.1, los cuales establecen una limitación en la deducibilidad de los gastos financieros y una prohibición de deducción de determinados gastos financieros intragrupo, respectivamente.

Posteriormente, el mencionado RDL fue derogado por la Ley 27/2014. La exposición de motivos de esta última modificación señala que – dentro de otros – los objetivos que inspiraron la reforma fueron:

- i. La estabilidad de los recursos y consolidación fiscal
- ii. El Endeudamiento – capitalización

Respecto al primero de ellos se indica que, la caída recaudatoria del Impuesto sobre Sociedades hace necesaria la adopción de las medidas que traten de paliar el déficit de los recursos con el objeto de alcanzar la estabilidad necesaria que la sostenibilidad del sector público requiere. En ese sentido se adoptan las medidas que tratan de ampliar la base imponible del impuesto, como es el caso de las modificaciones introducidas en la

limitación a la deducibilidad de los gastos financieros, así como a la eliminación de determinadas deducciones.

En relación al segundo objetivo se precisa que, en el año 2012, con la finalidad de favorecer indirectamente la capitalización empresarial, se introdujo una limitación en la deducibilidad de gastos financieros, estableciendo un criterio específico de imputación temporal distinto al contable. En esta misma tendencia – señala el documento – resulta necesario incidir en la neutralidad en la captación de financiación empresarial, estabilizando una balanza que durante mucho tiempo se ha inclinado a favor de la financiación ajena; a efecto de alcanzar ese objetivo se modifica el tratamiento de los gastos financieros.

Estos objetivos se vieron plasmados en el artículo 16 de la ley, el mismo que a la letra señala: “Los gastos financieros netos serán deducibles con el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio. A estos efectos, se entenderá por gastos financieros netos el exceso de gastos financieros respecto de los ingresos derivados de la cesión a terceros de capitales propios devengados en el periodo impositivo, excluidos aquellos gastos a que se refieren las letras g), h) y j) del artículo 15 de esta ley.”

Conforme la norma citada, se advierte que el límite a la deducción de gastos financieros se encuentra en función al beneficio operativo, ahora bien, el mismo artículo dispone la forma de calcular dicho beneficio, veamos:

“Se determinará a partir del resultado de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio determinado de acuerdo con el Código de Comercio y demás normativa contable de desarrollo, eliminando la amortización del inmovilizado, la imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras, el deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado, y adicionando los ingresos financieros de participaciones en instrumentos de patrimonio, siempre que se correspondan con dividendos o participaciones en beneficios de entidades en las que, o bien el porcentaje de participación, directo o indirecto, sea al menos el 5% por ciento, o bien el valor de la participación sea superior a 20 millones de euros, excepto que dichas participaciones hayan sido adquiridas con deudas cuyos gastos financieros no resulten deducibles por aplicación de la letra h) del apartado

1 del artículo 15 de esta ley. En todo caso serán deducibles gastos financieros netos del periodo impositivo por un importe de 1 millón de euros”

3.2.4 Legislación Argentina

En diciembre de 2017, Argentina, a través de Ley N° 27430, Ley de Reforma Tributaria, estableció una novísima forma de limitar la deducción de los gastos financieros en ese país. Esta limitación se encuentra recogida en el artículo 81 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

La Exposición de Motivos de la Ley, señala que: “A fin de dotar de mayor equidad y eficiencia al sistema tributario se proponen una serie de medidas antiabuso, de acuerdo a los estándares internacionales, con el fin de evitar situaciones de diferimiento en el ingreso de impuesto y de ahuecamiento de la base imponible”

Respecto a las normas de endeudamiento, la aludida exposición de motivos señala que la legislación argentina adopta las recomendaciones formuladas en el marco de la Acción 4 del Proyecto para Contrarrestar la Erosión de las Bases Imponible y la Relocalización de la Renta (BEPS) adoptadas por la OCDE, limitando la deducción de intereses y cargos financieros que se originan en préstamos contraídos con sujetos vinculados cuando superen determinados parámetros, posibilitando el traslado de excedentes no deducidos a ejercicios futuros.

El artículo 81 de la Ley de Impuesto a las Ganancias señala:

“En el caso de los sujetos comprendidos en el artículo 49, los intereses de deudas de carácter financiero – excluyéndose, en consecuencia, las deudas generadas por adquisiciones de bienes, locaciones y prestaciones de servicios relacionados con el giro del negocio – contraídos con sujetos, residentes o no en la República Argentina, vinculados en los términos del artículo incorporado a continuación del artículo 15 de esta ley, serán deducibles del balance impositivo al que corresponda su imputación, no pudiendo superar tal deducción el monto anual que al respecto establezca el Poder Ejecutivo nacional o el equivalente al treinta por ciento (30%)

de la ganancia neta del ejercicio que resulte antes de deducir tanto los intereses a los que alude este párrafo como las amortizaciones previstas en esta ley, el que resulte mayor. ”

La citada norma también establece que por gastos financieros se entienden los intereses de deudas, sus actualizaciones, los gastos originados por la constitución, renovación y cancelación de las mismas y las diferencias de cambio.

Además, esta norma refiere que, en el supuesto que exista un excedente que no haya sido deducido en el periodo correspondiente, podrá ser computado en los ocho ejercicios fiscales posteriores, observando siempre las limitaciones a las deducciones que la norma en comentario establece.

Resalta además que la norma precisa que la limitación no será aplicable a los fideicomisos financieros, a las empresas que tengan por objeto principal la celebración de contratos de leasing y por el monto de los intereses que no exceda el importe de los intereses activos.

CAPÍTULO 4. OPINIÓN DE LOS EXPERTOS

Como parte de nuestro trabajo de investigación, hemos realizado entrevistas a expertos profesionales en materia tributaria a fin de que nos brinden su opinión y expectativas respecto a las normas de limitación de gastos financieros recientemente promulgadas. Estas entrevistas consideran opiniones de los profesionales de las firmas auditoras con mayor renombre en el país, especialistas académicos y especialistas de la Administración Tributaria. A continuación, se presenta un resumen de estas entrevistas.

4.1 Especialistas académicos

Las nuevas limitaciones establecidas para los gastos financieros han llamado la atención de muchos académicos, advirtiéndose, en general, respecto de los especialistas peruanos, cierta preocupación en la aplicación de estas medidas en tanto que consideran que podrían generar efectos adversos en el normal desarrollo de una empresa, en la economía y en la propia tributación, pues consideran que se podrían gatillar la generación de nuevas figuras elusivas a fin de estar fuera del alcance de las mencionadas normas, como por ejemplo la atomización de medianas y grandes empresas⁷.

4.1.1 Académico extranjero

La primera entrevista fue realizada a un especialista académico, al doctor Antonio Martins, de nacionalidad portuguesa, Profesor de Tributación Internacional y Precios de Transferencia de ESAN, Profesor de la Facultad de Economía de la Universidad de Coimbra en Portugal, miembro del panel de expertos del Fondo Monetario Internacional desde el año 2005 y autor de diversos libros y artículos sobre impuestos y finanzas, quien nos indicó que casi todos los países miembros de la Unión Europea tienen reglas de limitación de intereses, las cuales en general primero evalúan el filtro de la casualidad y en seguida si superan o no el 30% del EBITDA. Agrega que, desde la reforma

⁷ Según señala Guillermo Ruiz (Abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Past Presidente del Instituto Peruanos de Investigación y Desarrollo Tributario – IPIDET) en un artículo publicado por el Estudio Muñiz <https://estudiomuniz.pe/las-nuevas-reglas-de-subcapitalizacion-en-el-impuesto-a-la-renta/>.

tributaria del 2017, Estados Unidos también introdujo el EBITDA y que conoce de algunos países del África en donde también se implementó.

Asimismo, el doctor Martins sostiene que la razón del establecimiento de este tipo de medidas en Europa fue inicialmente atacar la crisis financiera de los años 2010 a 2012, a fin de que las empresas prefieran apalancarse a través de fondos propios reduciendo así su endeudamiento lo que lograba que la economía “sea más resistente”.

La segunda razón – asegura – fue una cuestión de simplificación de procedimientos, toda vez que la anterior norma de subcapitalización aplicada a empresas intragrupo generaba muchos litigios judiciales e incertidumbre. Ahora, con una tasa flat límite, esperaba que tales litigios se redujeran considerablemente.

Asimismo, el entrevistado señaló que la tercera razón de la norma de subcapitalización actual, en la mayoría de países de la Unión Europea es la de incrementar la recaudación, de tal forma que en su país (Portugal), entre los años 2014 a 2016, este incremento alcanzó los 600 a 800 millones de euros en la base imponible del Impuesto a la Renta, lo que multiplicado por la tasa del Impuesto (21%) daba un total aproximado de 160 millones de euros en recaudación adicional.

El referido académico precisó que la tasa aplicada al EBITDA de la empresa, que determinaba el límite de deducción ascendió a 70% en el año 2013 y 60% en el 2014, reduciéndola de manera similar en los años siguientes hasta llegar a 30% en el año 2017, ello a fin de que las empresas se adapten.

Adicionalmente, el doctor Martins señala que esta norma en Perú puede afectar la inversión extranjera, sin embargo, acota que, si una empresa que viene a Perú con intención real de producir y crear empleo, bien podría continuar con su inversión, más aún cuando se sabe que la norma de subcapitalización se está generalizando a nivel mundial, además de tener un período de 4 años (en Portugal es igual indica) para poder utilizar el gasto financiero que no hubiera podido utilizar en el año 0.

Otro punto mencionado por el doctor Martins es el referido a lo que ocurriría a empresa del mismo grupo que tributan todas en el Perú, en el sentido de que quizás en esos casos sea conveniente contar con indicadores (ratio patrimonio / ratio EBITDA) consolidados, tal como ocurrió en su país, pues de no ser así, podría incentivarse el traslado de los gastos financieros a las empresas del grupo que cuenten con mayores ingresos.

Las afirmaciones que resumen esta entrevista son:

“Hay una tendencia cada vez más visible, todos los países de la Unión tienen una regla de limitación de intereses, esos intereses primero tienen que pasar por el test de la causalidad, si pasan el test de la causalidad, tienen un segundo test que es la limitación del 30 % del EBTDA que es el referencial más común o un valor absoluto.”

“Para un inversor internacional, claro que en cualquier país del mundo que se introduzca esta regla, no es una regla que sea vista positivamente, es una regla que los afecta negativamente, pero dos cosas; si uno viene al Perú con intención de inversión real, es decir para producir, para crear empleo, etc. La ley del Perú como la ley portuguesa tiene un periodo de arrastre de 4 años que tiene una lógica, esto es, un inversor que sabe que en los primeros años, puedes tener deuda e intereses y no tienes EBITDA, pero te doy cuatro años para arrastrar los intereses que nos son deducibles para darte un tiempo para que empieces a generar utilidades y EBITDA, eso me parece una medida buena, porque le da a las empresas un tiempo, sería mucho peor que lo que pierdes en intereses en el 2021, los pierdas definitivamente, pero no, los puedes arrastrar por cuatro años.”

4.1.2 Académico nacional

Una segunda entrevista es la que se formuló el abogado Oscar Picón, catedrático de la Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo en ESAN, socio de la firma Picón

Asociados, quien en una entrevista que le realizamos⁸ opinó que el Decreto Legislativo N° 1424 ha excedido el propósito de la Acción 4 BEPS, pues según su opinión esta última sólo pretende frenar las prácticas elusivas realizadas a través de operaciones de financiamiento entre empresas vinculadas y no como lo hace la norma peruana, que apunta a todas las operaciones de apalancamiento incluso entre no vinculadas, situación que produciría una traba a la deducción normal de gastos financieros, la misma que -según el entrevistado- no tiene un fundamento razonable como sí la tiene la limitación entre empresas intragrupo, esto es, evitar que se oculten un aporte de capital a través de financiamientos que erosionan la base imponible y la trasladan a otra jurisdicción.

Asimismo, el citado abogado aduce que la excepción establecida por la norma, para aquellas empresas que facturan por 2500 UITs (10 millones de soles), no ayuda mucho pues esta cifra puede ser rebasada fácilmente por un gran número de empresas. De igual forma le parece insuficiente el *score* de las exclusiones, entre las que se encuentra por ejemplo las operaciones de endeudamiento que reciben los bancos, pero no las que son obtenidas de ellos.

De otro lado, el referido académico indica que si bien considera que el propósito del Estado al establecer esta norma es de carácter eminentemente recaudatorio, los efectos aún no se conocen pues no se hicieron estudios acerca de los efectos que puedan tener estas medidas en empresas específicas “no se tienen números, pues hasta ahora académicamente sólo se tiene que la norma no gusta”⁹, no obstante, opina que quizás el sector construcción y los consorcios sean algunos de los más afectados con la aplicación de la norma.

Finalmente, el entrevistado nos indica que una buena medida a fin de mitigar los efectos de la norma en las empresas podría ser que éstas fortalezcan su patrimonio, por lo menos eso serviría para los dos primeros años de vigencia de la norma (2018-2019),

⁸ Las transcripciones de todas las entrevistas realizadas y a las que haremos referencia en esta tesis se encuentran anexadas al final de la misma.

⁹ Como se ha planteado desde un principio, esta tesis tiene ese propósito.

asimismo, opina que el EBITDA financiero sería un indicador económico más justo para utilizar como referencia para calcular el importe de gastos financieros a deducir.

Como afirmaciones que resumen el punto de vista del entrevistado, se puede citar:

“La idea de los lineamientos BEPS está pensada más en frenar practicas elusivas, planeamientos agresivos efectuados por grupos multinacionales justamente para erosionar la base tributaria. Si volcamos esto al Decreto Legislativo que se establece acá, esta es una restricción general a todos los sectores y a todas las empresas haya o no haya una vinculación económica, sea o no sea un grupo y eso creo que en realidad se convierte en una traba para la deducción normal de gastos financieros”

“En este momento en que todavía no está vigente la norma que restringe el EBITDA yo aportaría una modificación legislativa porque claro, lo primero que tendríamos que hacer y probablemente tu tesis nos ayude con eso es medir el impacto negativo ósea tener números que nos digan las proyecciones negativas de aplicar esta norma a partir del 2021, conocido el impacto negativo yo buscaría la solución la respuesta, ahorita es un tema más académico no me gusta la norma me parece que excede la idea de los lineamientos BEPS, creo que restringen innecesariamente el tema de los gastos, pero son opiniones.”

4.2 Especialistas de las firmas de auditoría

En nuestro trabajo de investigación obtuvimos entrevistas con especialistas de tres de las firmas más reconocidas del país como son Price Waterhouse Coopers, KPMG y Ernest & Young, quienes tuvieron opiniones críticas de la nueva norma que establece límites al financiamiento de las empresas.

4.2.1 Funcionario de firma auditora 1

La tercera entrevista fue realizada al doctor Arturo Tuesta, abogado por la Universidad de Lima y socio líder del departamento de Servicios Legales y Tributarios

de Price Waterhouse Coppers, señala que la norma vigente desde este año 2019 no efectúa una correcta adaptación a las recomendaciones realizadas a través de los acuerdos BEPS, específicamente la Acción 4 BEPS, toda vez que toma en cuenta un EBITDA que incluye las pérdidas arrastrables de los años anteriores, lo que considera injustificado, y porque establece una limitación incluso para préstamos realizados con empresas o instituciones financieras locales, lo cual distorsionaría el propósito de las normas BEPS, las que – a su entender – se orientan a evitar el arbitraje de tasas, de tal modo que evitan que una empresa deduzca un gasto financiero en un país para aprovechar el escudo fiscal, que es el importe de ese gasto por la tasa del impuesto, digamos 30%, y pagar sólo una tasa de dividendo que es mucho menor, por ejemplo 5% en otro país.

Alude que no existe justificación para establecer la limitación a operaciones entre empresas locales, pues el Estado es quien establece las tasas, por consiguiente, si quisiera evitar el arbitraje de tasas, bien podría disponer tasas similares tanto para el gasto (Impuesto a la Reta Empresarial) como para el dividendo ganado.

Por lo anterior, el doctor Tuesta opina que la norma bajo comentario tiene un interés recaudatorio y no se sostiene técnicamente; asimismo, indica que es un absurdo que se aplique la norma a empresas no vinculadas.

En palabras del entrevistado:

“Cuando se crea BEPS no se crea a la interna de los países, se crea internacionalmente, se crea para proteger un territorio del otro, nunca localmente, nosotros sí lo hacemos como regla local.”

“Creo que el concepto que debe subyacer a cualquiera de estas cosas está en función al perjuicio fiscal, si no hay perjuicio fiscal la norma no tiene sentido para mí, sea que le aplique retención del 30%, mientras el Estado Peruano no se encuentre perjudicado, porque le preocupa que me endeude o no, si voy a pagar el mismo impuesto”

4.2.2 *Funcionario de firma auditora 2*

La cuarta entrevista fue realizada al doctor Roberto Casanova Regis, abogado de la Universidad Católica del Perú, socio y especialista tributario de la firma KPMG, opinó que la adaptación de la Acción 4 BEPS en el Perú no ha sido la más acertada, toda vez que no ha tomado en cuenta una verificación de si se ha cumplido con el principio de plena competencia (*Arm's length*), pues si ello fuese así, no correspondería limitar el gasto financiero.

El doctor Casanova-Regis sostiene que, si bien se debe evitar la erosión y traslado de las bases imponibles, no es posible que se limite todo tipo de endeudamiento, menos aquellos que generaron intereses que fueron pagados con el propósito de obtener renta gravada, pues esto último sería confiscatorio. Añade que el Decreto Legislativo 1424 podría estar colisionando con el principio de neutralidad que debe cumplir todo impuesto, pues con ella se estaría obligando al contribuyente a financiarse de una manera que no tenía prevista, es decir, su decisión empresarial se estaría viendo afectada por la ley tributaria, lo que no es correcto.

El entrevistado agrega que esta norma puede afectar el ingreso de inversiones en el Perú pues este se encarecería y dejaría de ser atractivo invertir en Perú. Si no ocurre ello, se crearían quizás figuras elusivas más agresivas que las que se quisieron evitar.

Indica que la norma de limitación de intereses actual tiene un afán recaudatorio y que si las empresas quisieran mitigar sus efectos negativos tendría que establecer una estrategia de *equity* (aporte de capital) evitando el endeudamiento.

Finaliza señalando que existe aún un letargo por parte del empresariado respecto de las acciones a tomar a fin de contrarrestar los efectos de la aplicación de la nueva norma de subcapitalización.

La afirmación que el entrevistado enfatiza es:

“El presupuesto de la norma de subcapitalización es evitar efectos erosivos y evitar efectos en los traslados de las bases imponibles, pero ambos, tienen un denominador común que son artificiales; sino hay artificialidad en la erosión o en el traslado de bases imponibles no se está cumpliendo el supuesto de hecho para la adecuada aplicación de la regla de subcapitalización, no tiene ningún sentido porque se genera doble carga económica, doble tributación económica y eso encarece el crédito.”

4.2.3 Funcionario de firma auditora 3

Una quinta entrevista nos fue concedida por el doctor Roberto Cores, socio de impuestos de la firma Ernest & Young, abogado por la Universidad de Lima, especialista en derecho tributario financiero e internacional.

El entrevistado considera que tal como se ha incorporación las recomendaciones de la acción 4 BEPS en el Perú, con la amplitud con la que se ha hecho, es un tema discutible, porque se podría estar generando una dificultad financiera para el financiamiento de proyectos importantes.

Sostiene que la norma podría ser inconsistente, dado que existe una tasa reducida de retención de intereses cuando vienen del exterior, cuando se obtiene de una empresa no vinculada, justamente porque se desea atraer capitales y que el impuesto que pague el extranjero no sea muy alto, siendo así la premisa que tiene la ley, esto no calza con una restricción absoluta a un endeudamiento con una parte no vinculada. Manifiesta que en esa línea podrían existir algunos problemas en la adaptación de la Acción 4 BEPS a la legislación peruana.

Por último, el entrevistado considera que la norma, tal como se encuentra redactada, podría afectar el desarrollo de proyectos que necesitan de un uso intensivo de capital,

porque se estaría obligando a que éstos se financien directamente y no a través de terceros.

En palabras del entrevistado:

“Cuando no existe vinculación no encuentro una justificación adecuada para restringir la deducción de intereses o dificultar el financiamiento con terceros.”

“Al final, lo que se está haciendo es hacer el financiamiento más caro, porque lo que va ocurrir es que el interés que no sea deducible va generar una mayor base imponible para aplicar el impuesto, y por ende ese supone que, en lugar de permitir acceder a condiciones de financiamiento favorables, al final la tasa de interés o el costo del financiamiento sea mayor.”

4.3 Especialista de la administración tributaria

4.3.1 *Funcionario de SUNAT*

Hemos logrado tener conversaciones con un profesional de la Administración Tributaria que incluso logró participar de alguna forma en la elaboración de la norma, sin embargo, no ha sido posible realizar una grabación de dicha conversación (ni realizar la transcripción de ésta) pero podemos afirmar que su opinión apuntan a señalar principalmente que las razones de la norma son aquellas contempladas en la exposición de motivos de la misma, esto es, que se advirtió un mayor monto deducido por concepto de gastos financieros por parte de los contribuyentes perceptores de rentas de tercera categoría, el que se incrementó en un orden del 32,1% entre los años 2012 y 2017, lo que afectó a su vez el importe de Impuesto a la Renta determinado en dichos años.

Otro dato importante que nos refirió fue que, el 78% de los gastos financieros declarados por parte de todos los contribuyentes perceptores de rentas empresariales pertenecen al directorio de los Principales Contribuyentes (PRICOS), y de ellos,

aquellos cuyos ingresos superan las 2,500 UITs, han declarado el 98% de los gastos financieros.

Asimismo, el profesional refirió que la exposición de motivos indica que la Acción 4 BEPS sugiere el establecimiento de una limitación de gastos financieros a través de un ratio fijo (en base al EBITDA) que se debe aplicar a endeudamientos con empresas vinculadas y no vinculadas, pues incluso en estos últimos casos puede ocurrir la erosión de la base tributaria a través de esquemas que impliquen el ocultamiento de la vinculación como es el caso de las operaciones *back to back*¹⁰.

De la lectura de la exposición de motivos también se advierte que las medidas tomadas tienen un fin predominantemente recaudatorio, toda vez que se inicia señalando que el incremento de gastos financieros afecta el Impuesto a la Renta declarado, asimismo, en la parte en la que se evalúa el costo beneficio éste está referido a la recaudación adicional que se alcanzará en los próximos años, siendo éstos de 100 millones de soles en el año 2019, 150 millones en el 2020 y 3,988 a partir del 2021.

A continuación, presentamos un cuadro analítico que resume las opiniones vertidas por los especialistas consultados:

¹⁰ Las operaciones *back to back* en el caso de financiamiento entre vinculadas consiste en utilizar a un intermediario, tercero no vinculado, para que funja de prestamista a través de una figura de triangulación simple o la de garantizar la deuda.

Tabla 4.1. Resumen de Opiniones de Expertos

Con relación a la norma actual que limita los gastos financieros	OPINIONES DE ESPECIALISTAS					
	ACADEMICOS		PRINCIPALES FIRMAS			Estado
	NAC.	EXT.	PwC	KPMG	EY	SUNAT
- ¿Aplica correctamente las recomendaciones de la Acción 4 BEPS?	NO	SÍ	NO	NO	NO	SÍ
- ¿Es razonable el umbral de 2500 UITs (10 millones de soles)?	NO	SÍ	NO	NO	NO	SÍ
- ¿Cuál es el propósito de la norma?	Recaudatorio	Crisis*	Recaudatorio	Recaudatorio	Recaudatorio	Recaudatorio
- ¿Afectará la inversión extranjera?	SÍ	NO	SÍ	SÍ	No	-

* El académico extranjero respondió en función a las normas de la Unión Europea.

Elaboración propia

CAPÍTULO 5. SIMULACIÓN DEL IMPACTO DE LOS LÍMITES EN LA DEDUCCIÓN DE GASTOS FINANCIEROS CASOS PRACTICOS

En el presente capítulo analizaremos el impacto que podrían sufrir las empresas de una muestra que elegimos debido a la aplicación de los límites a los gastos financieros establecidos por el Decreto Legislativo N° 1424, para ello realizaremos diversas simulaciones tomando como referencia la información patrimonial y el EBITDA real de empresas de varios sectores. La información financiera se ha obtenido de la página web de la Superintendencia de Mercado de Valores¹¹ (en adelante, SMV).

Ahora bien, toda vez que la información tomada para realizar las referidas simulaciones se encuentra referida a ejercicios cerrados, siendo el último de ellos el año 2018, consideramos necesario advertir que los resultados de las siguientes evaluaciones no deben tomarse como proyecciones exactas pues, como bien sabemos, los escenarios económicos pueden cambiar de un ejercicio a otro de tal forma que las empresas podrían tomar un rumbo distinto, distanciándose completamente de las conclusiones a las que aquí arribaremos, más aún cuando quienes elaboramos este estudio contamos sólo con la información pública.

Sin perjuicio de lo anterior, confiamos en que el trabajo de investigación realizado nos puede acercar a resultados confiables, con la salvedad antes señalada.

5.1 Simulación de la imposición de límites a la deducción del gasto financiero

Con el fin de tener una muestra representativa, hemos decidido trabajar con cuatro sectores de la economía peruana, como son: el sector minero, el de hidrocarburos, el sector eléctrico y el sector construcción.

¹¹ www.smv.gob.pe.

Antes de iniciar, debemos precisar que los datos que se presentan en los cuadros que veremos más adelante han sido obtenidos, como ya lo dijimos, en la página web de la SMV, pero más específicamente de los reportes denominados (1) Estados Financieros, en donde encontramos los datos del Balance General y del Estado de Resultados y (2) Estados Financieros y Dictamen, en donde se encuentran con mayor detalle los datos referidos a los impuestos pagados y las depreciaciones y amortizaciones cargadas a gastos.

Las empresas elegidas son tres pertenecientes a cada uno de los sectores ya señalados. El rango de años tomados comprende los ejercicios tributarios 2015, 2016, 2017 y 2018, ello con el fin de tener una muestra más representativa que nos permita tener una mirada más cercana a la realidad, pues, como bien sabemos, no en todos los años se obtienen resultados similares.

A fin de explicar la forma en que se han obtenido los datos para la determinación del EBITDA financiero y tributario, así como el límite máximo de endeudamiento vinculado al patrimonio neto, en la siguiente página mostraremos una imagen con un ejemplo práctico (Figura 5.1).

5.1.1 Sector Minero

Conforme el Anuario Minero 2018, elaborado por el Ministerio de Energía y Minas, en el 2018, la minería representó alrededor del 10% del PBI nacional. Asimismo, según información del Banco Central de Reserva del Perú (en adelante, BCRP), el PBI del sector minería metálica ascendió a 50,075 millones de soles.

En correspondencia a lo anterior, la minería también participa de manera importante en los ingresos tributarios del país.

Figura 5.1. Ejemplo de obtención de datos para determinación del límite

ESTADO DE RESULTADOS				
Cuenta	NOTA	2018	2017	
Ingresos de Actividades Ordinarias	19	2,572,184	2,244,143	

Como puede apreciarse, a fin de obtener la información del EBITDA financiero y tributario más cercano a lo real, hemos tenido que tomar información tanto de los EEFF como de las Notas a los EEFF (Dictamen de auditores). Así por ejemplo, para el monto de depreciación y amortización hemos tenido que sumar los importes de dichos conceptos que sólo se obtienen en las notas a los EEFF. Así, la suma de 223,783 + 21,065 nos da un total de 244,848 que son tomados para nuestro cálculo.

SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERU 2018				
En miles de dólares				
Estado de Resultados		EBITDA FINANCIERO		
Ingresos	2,572,184	Ingresos	2,572,184	
Costos y Gastos	-1,661,413	Cost y Gastos	1,429,225	
Mercadería	-1,321,232		4,001,409	
Gastos Vtas y Adm	-107,993		1,200,423	
Depre y Am(1)	-244,848			
Gastos Financieros	-8,391			
Otros Ingresos y Gastos	21,051			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)		EBITDA TRIBUTARIO		
Utilidad antes de Impuestos (UAI)	910,771	Renta Neta	818,447	
30% Impuesto a la Renta	-241,442	Depre y Am(1)	244,848	
Utilidad Neta	669,329	Gastos Financieros	8,391	
(1) Notas a los EEFF				
Patrimonio	5,281,306		1,071,686	
Límite 3 a 1	15,843,918		321,506	
Financiamiento	0			

	2018	2017		2018	2017
	US\$000	US\$000		US\$000	US\$000
(d) El gasto por depreciación de propiedad, planta y equipo ha sido distribuido como sigue:			(+) Inventario inicial de productos en proceso	155,119	106,186
Costo de ventas (Nota 20)	221,443	200,261	(+) Inventario inicial de productos terminados	5,158	4,752
Gasto de administración (Nota 22)	2,340	3,106	(+) Inventario inicial de sub-productos	394	465
Total	223,783	203,367	Costos de producción:		
			(+) Materiales y suministros	655,696	583,334
			(+) Mano de obra	237,550	215,218
			(+) Depreciación (Nota 13)	221,443	200,261
			(+) Participación de los trabajadores	67,554	51,217
			(+) Costo de materia prima comprada procesada	127,619	174,505
			(+) Amortización (Nota 14)	21,065	7,771

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

Como prueba de lo anterior tenemos que, según la SUNAT¹², en el último año (2018) el sector minero aportó al fisco S/ 9,834.5 millones de soles, lo que representa un total del 11% de la recaudación nacional.

Cabe precisar que, en años anteriores, el aporte de dicho sector ha llegado a un promedio de 15% (en el año 2012 por ejemplo), logrando alcanzar aportes picos (como en el año 2007) que significaron el pago de importes altos que representaban el 25% de la recaudación nacional.

¹² Según cuadro A6 – Ingresos según actividad económica.
Ver <http://www.sunat.gob.pe/estadisticasestudios/ingresos-recaudados.html>.

Las empresas elegidas para realizar la muestra del sector minero han sido Southern Perú Copper Corporation - Sucursal del Perú, Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A. y Minsur S.A.

El cuadro que presentamos a continuación es el cuadro base completo utilizado para todas las empresas evaluadas, en éste se encuentra información detallada sobre la determinación del límite en base al EBITDA tributario y, a modo didáctico, también veremos la diferencia con el EBITDA financiero; asimismo, se puede observar en el cuadro si el nivel de endeudamiento es mayor al límite de 3 veces el patrimonio.

Southern Perú Copper Corporation, Sucursal Del Perú (SPCC)

Southern Copper Corporation, de quien SPCC es sucursal, es una empresa constituida de acuerdo a las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos. Conforme al artículo 396 de la Ley General de Sociedades, dicha empresa no tiene personería jurídica distinta en el Perú, por ese motivo, su sucursal no tiene órganos societarios, sino que sólo cuenta con un representante legal permanente. La sucursal tampoco tiene capital social propiamente dicho, sino un capital asignado.

Tabla 5.1. Determinación del EBITDA de Southern Peru Copper Corporation

SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERU 2018					
En miles de dólares					
Ingresos			2,572,184	Ingresos	2,572,184
Costos y Gastos			-1,661,413	Cost y Gastos	1,429,225
	Costo Mercadería	-1,321,232			4,001,409
	Gastos Vtas y Adm	-107,993		30%	1,200,423
	Depre y Am(1)	-244,848			
	Gastos Financieros	-8,391			
	Otros Ingresos y Gastos	21,051			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			910,771	Renta Neta	818,447
29,5%	Impuesto a la Renta		-241,442	Depre y Am(1)	244,848
Utilidad Neta			669,329	Gastos Financieros	8,391
(1) Notas a los EEFF					
	Patrimonio	5,281,306			1,071,686
	Límite 3 a 1	15,843,918		30%	321,506
	Endeudamiento	0	0		
Fuente: Estados financieros publicados en la SMV					
Elaboración: Propia					

Como puede apreciarse, de la lectura del cuadro anterior, podríamos afirmar que, en caso Southern lograra mantener en los años 2019 y 2020 la misma estructura patrimonial y nivel de endeudamiento, no tendría inconvenientes en cuanto a la limitación de gastos financieros, aun cuando estos provengan de préstamos obtenidos por empresas no vinculadas, pues como se puede advertir, la empresa no posee altos índices de endeudamiento.

Asimismo, podemos afirmar que, respecto de los años 2021 hacia adelante, de mantener un EBITDA tributario como el que se muestra en el cuadro, así como su nivel de apalancamiento, la empresa tampoco tendría problemas en deducir sus gastos financieros, es decir, no le afectaría la norma que limita los mismos.

En este punto consideramos necesario indicar que el cuadro anterior, si bien se trabajó también para todas las empresas de nuestra muestra, los resultados de éstos sólo se pueden apreciar en los anexos que adjuntamos a esta tesis y que forman parte de la misma. Sin perjuicio de ello, a continuación, mostraremos (para el caso de Southern y de todos los siguientes) un reporte con el resumen de dichos cuadros, consignando en ellos los resultados correspondientes a los años comprendidos en el rango de 2015 a 2018, es decir, de un rango de 4 años para con ello tener una lectura más amplia de la situación financiera de cada empresa; conforme a lo siguiente:

Tabla 5.2. Southern – Límites de gastos financieros 30% del EBITDA

Southern				
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA ¹³				
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?
2015	975,863	292,759	4,876	NO
2016	522,145	156,643	8,956	NO
2017	845,985	253,796	10,186	NO
2018	1,071,686	321,506	8,391	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Como se puede apreciar, en caso la empresa Southern Perú Copper Corporation Sucursal del Perú, mantuviese los ratios antes mencionados en los próximos años, no tendría problemas con la deducción de sus gastos financieros.

Asimismo, se verifica una similar situación respecto al límite vinculado a su patrimonio.

Tabla 5.3. Southern – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio

Southern			
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio			
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?
2015	12,349,227	0	NO
2016	13,076,253	0	NO
2017	14,511,792	0	NO
2018	15,843,918	0	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

¹³ Los cuadros que se presenten de aquí hacia adelante están en miles de dólares, excepto algunos que están en soles, sin embargo, en estos últimos casos se hará una observación específica al respecto.

Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.

Continuando con nuestro análisis, a continuación, veremos el caso de Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A, empresa constituida en Lima, con un capital social al 31 de diciembre de 2018, de US\$ 990,658,513.96 (Novecientos noventa millones, seiscientos cincuenta y ocho mil quinientos trece y 96/100 dólares de los Estados Unidos de América) íntegramente suscritas y pagadas.

La composición accionaria de la empresa es la siguiente:

Tabla 5.4. Cerro Verde – composición accionaria

Accionista	Participación Social (%)
Cyprus Climax Metals Company	53.56%
SMM Cerro Verde Netherlands B.V	21.00%
Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	19.58%
Varios trabajadores de la Sociedad y terceros	19.58%

Fuente: SMV
Elaboración Propia

El siguiente cuadro nos muestra si entre los años 2015 y 2018, esta empresa ha mantenido endeudamientos que superen 3 veces su patrimonio.

Tabla 5.5. Cerro Verde – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio

Cerro Verde			
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio			
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?
2015	13,495,122	2,425,164	NO
2016	14,517,843	1,996,004	NO
2017	15,567,486	1,268,488	NO
2018	15,326,616	1,022,810	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

Como puede observarse, aun cuando la mencionada empresa tiene un alto índice de endeudamiento, éste no supera el ratio de 3 veces el monto de su patrimonio neto.

Respecto de este punto es preciso mencionar, que de conformidad con lo expuesto por uno de los especialistas entrevistados (Casanova-Regis), las empresas mineras serían las menos afectadas con las limitaciones de los gastos financieros por encontrarse autofinanciadas, lo cual es corroborado con la evaluación anterior, tanto para empresa Sociedad Minera Cerro Verde, como con Southern Perú.

Sin menoscabo de lo anterior, un punto que no debe dejarse pasar es el relativo a que tales empresas mineras, en general, mantienen activos de gran valor económico, que generan una depreciación también considerable, pues tiene una tasa diferenciada más alta que los activos de otras actividades económicas, de allí que aún en el caso hipotético de contar incluso con una renta neta disminuida, el EBITDA puede llegar a alcanzar un importe alto gracias a la mencionada depreciación.

Lo señalado en el párrafo precedente se puede confirmar con el cuadro siguiente, en el que veremos que el límite del 30% del EBITDA, al igual que el límite relativo al patrimonio, tampoco es superado:

Tabla 5.6. Cerro Verde – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA

Cerro Verde				
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA				
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?
2015	472,477	141,743	16,010	NO
2016	1,057,553	317,266	80,438	NO
2017	2,134,308	640,292	216,912	NO
2018	1,802,648	540,794	426,733	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

Para mayor detalle y comprensión de lo que se ha dicho, a continuación, mostramos el cuadro correspondiente a la determinación del EBITDA tributario de Cerro Verde:

Tabla 5.7. Cerro Verde – Determinación del EBITDA tributario

Renta Neta	863,617 ¹⁴
Depre y Amort.	512,298
Gastos	
Financieros	426,733
Pérdidas ant.	0
	1,802,648
30%	540,794

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Observemos que el cálculo anterior nos arroja un límite de 540 millones de dólares que no es superado por los gastos financieros de Cerro Verde (este último ascendente a 426 millones).

No obstante, en el siguiente cuadro podemos observar que aun cuando la renta neta de la empresa disminuyese en un 40%¹⁵, llegando a S/ 518,170 millones de soles, el límite sería lo suficientemente alto que los gastos financieros no lo superarían.

Tabla 5.8. Cerro Verde – Variación de la renta neta

Renta Neta	518,170
Depre y Amort	512,298
Gastos	
Financieros	426,733
Pérdidas ant.	
	1,457,201
30%	437,160

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

¹⁴ Esta renta neta es el resultado de dividir el importe del Impuesto a las Ganancias corriente entre la tasa del Impuesto de ese año, es decir, US\$ 254,767 (dato obtenido de las Notas a los EEEF del año 2018) entre 29.5%.

¹⁵ El 40% de 863, 617 millones (monto de la renta neta) es 345,447, por lo tanto, para el ejemplo el monto de renta neta disminuida ascendería a 518,170 millones.

Así, lo anterior nos confirma que el poseer un activo fijo ayuda a la determinación de un EBITDA elevado y con ello un alto límite de endeudamiento, en beneficio del contribuyente.

En tal sentido, según las verificaciones efectuadas, en el caso que Minera Cerro Verde mantuviese su estructura patrimonial en los años 2019 y 2020, y sostiene un EBITDA similar al de los años anteriores, no tendría problemas de límite de endeudamiento en los próximos años.

Minsur S.A.

Conforme se indica en la Memoria Anual de la empresa publicada en la SMV, esta sociedad se constituyó e inició sus operaciones el 6 de octubre de 1977, mediante la transformación de la sucursal en el Perú de Minsur Partnership Limited de Bahamas en Minsur Sociedad Limitada.

Asimismo, de acuerdo a la referida Memoria Anual, desde el 2010, el capital social de esta sociedad se ha mantenido en la suma de S/ 1,922'001,500 representado por 19,220,015 acciones comunes nominativas de un valor nominal de S/ 100.00 cada una, todas íntegramente suscritas y totalmente pagadas.

Con relación al análisis que estamos realizando, observamos que Minsur SA posee un apalancamiento bastante alto en proporción a su patrimonio y sin embargo no supera el límite de 3 veces su patrimonio, tal como se aprecia en el siguiente cuadro.

Tabla 5.9. Minsur – Límite de Endeudamiento 3 veces el patrimonio

Minsur			
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio			
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?
2015	3,156,144	1,052,048	NO
2016	3,587,241	441,785	NO
2017	3,632,202	616,229	NO
2018	4,614,969	696,966	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Ahora bien, en el siguiente cuadro podremos notar que más riguroso que comparar el endeudamiento con el triple del patrimonio, es fijar un límite basado en el EBITDA, pues en los mismos años evaluados, se observa que la empresa se acerca más al límite cuando se trata del citado EBITDA.

Tabla 5.10. Minsur – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA

Minsur				
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA				
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?
2015	250,741	75,222	30,604	NO
2016	261,696	78,509	30,910	NO
2017	315,517	94,655	43,879	NO
2018	273,222	81,966	53,336	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Como se puede apreciar en el análisis desarrollado, ninguna de las 3 empresas estudiadas, pertenecientes al sector minero, tendría problemas con el límite de gastos financieros planteados por la normativa tributaria actual, por lo menos no en los próximos años, de mantener, claro está, los índices y ratios actuales.

5.1.2 Sector Hidrocarburos

El sector hidrocarburos, que comprende a las empresas dedicadas a la exploración, producción y refinación de petróleo, gas natural y sus derivados, también posee una

participación económica importante en nuestro país. Asimismo, en el aspecto tributario, según datos de la SUNAT en el último año 2018 dicho sector aportó un total de S/ 3,034.4 millones de soles en la recaudación total.

Asimismo, de acuerdo a información publicada por el BCRP, en el 2018 el PBI del sector hidrocarburos ascendió a 7,588 millones de soles.

Petroperú

Petroperú es una empresa estatal de derecho privado, del sector Energía y Minas, cuyo objeto social es desarrollar las actividades de hidrocarburos establecidas en la Ley 26221. Conforme la Memoria Anual 2018, Petroperú S.A. se constituyó en una sociedad anónima en 1981 y en el 27 de junio de 2018 se aprobó el aumento de capital social en US\$ 166,593,860, equivalente a S/ 520.703,700, resultando un capital social de S/ 4,448'416,995 Soles. El estado es el propietario del 100% de las acciones.

Como podremos ver en el cuadro siguiente, Petroperú posee un nivel de apalancamiento bastante alto, sin embargo, éste no llega a superar el límite establecido por el Decreto Legislativo N° 1424.

Tabla 5.11. Petroperú – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio

Petroperú				
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio				
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?	MONEDA
2015	9,608,568	3,920,568	NO	EN SOLES
2016	11,248,521	6,588,076	NO	EN SOLES
2017	5,211,930	3,304,324	NO	EN DÓLARES
2018	5,211,930	4,820,722	NO	EN DÓLARES

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Diferente es la situación cuando comparamos el 30% del EBITDA tributario con el monto de deducción de gastos financieros declarados por la mencionada empresa durante el período de muestra:

Tabla 5.12. Petroperú – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA

Petroperú						
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA						
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?	NO DEDUCIBLE	MONEDA
2015	730,476	219,143	67,538	NO		EN SOLES
2016	1,206,087	361,826	78,529	NO		EN SOLES
2017	391,949	117,585	51,844	NO		EN DÓLARES
2018	111,958	33,587	48,928	SÍ	15,341	EN DÓLARES

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Como se advierte del cuadro precedente, en el caso de Petroperú, en el año 2018, el monto de gastos financieros declarado excede el límite de endeudamiento equivalente al 30% del EBITDA, en 15 millones de dólares, es decir, que en caso Petroperú obtuviese un resultado similar al del 2018, en el año 2021, o en los años siguientes a éste, no podría deducir dicha cantidad, debiendo por ello pagar un impuesto mayor al que le correspondería.

Para explicar mejor lo anterior, el mayor impuesto a pagar sería el monto no permitido de deducción (15'341,000 de dólares por un tipo de cambio de 3.288¹⁶ = 50'441,208 de soles) por la tasa del Impuesto a la Renta (29,5%), lo que da un total de S/ 14'880,156.36 soles en impuestos adicionales.

En este caso particular, cabe realizar la siguiente pregunta: ¿Resulta correcto que una empresa de capital estatal sea sancionada con el mayor pago de impuestos, debido a la aplicación de una norma que pretende evitar la erosión por traslado de la base tributaria, específicamente una norma de subcapitalización, es decir, una norma que presume un ocultamiento de aportes de capital bajo la figura de endeudamiento? La respuesta a esta interrogante es no, sin embargo, tal parece que eso va a ocurrir.

Cabe indicar que en este caso hemos verificado que parte del endeudamiento en el año 2018 proviene de la emisión de bonos, al respecto, el Decreto Legislativo N° 1424

¹⁶ Se ha tomado como referencia el tipo de cambio al 21 de julio de 2019.

precisa que están exceptuados de la aplicación del límite cuando el financiamiento proviene de la emisión de bonos, sin embargo – dice la norma – dicha emisión tendría que haber sido realizada en el territorio nacional.

No obstante, lo anterior, según las Notas a los Estados Financieros auditados del año 2018, Petroperú emitió bonos por US\$ 2,000,000,0000.00 (dos mil millones de dólares) en el mercado internacional, por lo tanto, no le correspondería la excepción antes mencionada.

Transportadora de Gas del Perú S.A.

Es la empresa concesionaria encargada del transporte de gas natural (GN) y líquidos de gas natural (LGN) desde los yacimientos de Camisea en la selva hasta la costa peruana. Según su Memoria Anual 2018, esta empresa no forma parte de ningún grupo económico, siendo sus accionistas: Enagás Internacional, S.L.U., Tecgas Camisea INC., Sipco Peru Pipelines Corporation, Carmen Corporation, Pisco Four Holdings INC, La Habanera L.P. y Tecgas INC.

Como podremos ver, Transportadora de Gas del Perú S.A. reporta un exceso en el límite cuando se compara el monto de su endeudamiento con el de su patrimonio multiplicado por tres, lo que ocurre en el cuadro a continuación en los años 2017 y 2018 y podría repetirse en los años 2019 y 2020, es decir, cuando entre en vigencia la norma que está siendo analizada en esta tesis, que precisamente determina ese límite para dichos años.

Tabla 5.13. Transportadora de Gas – Límite de Endeudamiento 3 veces el patrimonio

Transportadora de Gas				
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio				
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?	NO DEDUCIBLE
2015	1,280,700	1,083,883	NO	
2016	1,302,540	1,089,270	NO	
2017	1,050,432	1,096,696	SÍ	46,264
2018	943,611	1,093,202	SÍ	149,591

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Al respecto, debemos recordar que la norma de subcapitalización vigente hasta el año 2018 también establecía el límite de 3 veces el patrimonio, sin embargo éste sólo aplicaba a empresas que recibían préstamos de su vinculada, lo cual no ocurre en el caso de Transportadora de Gas, pues su deuda está principalmente constituida por bonos emitidos en el extranjero por un total de US\$ 850'000,000 millones de dólares, no obstante, ahora que la norma ha cambiado y comprende a todo tipo de deuda, sea ésta recibida de empresas vinculadas o no, a Transportadora de Gas, en caso repita su situación observada en los 2017 y 2018, ocurrirá que en los años 2019 y 2020 tendría que pagar un mayor Impuesto a la Renta.

Nótese que la hipótesis anterior muy bien se podría cumplir, pues la empresa analizada – según lo indicado expresamente en las Notas a sus Estados Financieros – recién comenzará a amortizar el capital de esa deuda en el año 2024, por lo tanto, el monto del endeudamiento no tendría por qué disminuir.

Figura 5.2. Transportadora de Gas – Detalle de emisión de bonos

	Bonos en soles				Bonos en dólares estadounidenses	
	Capital		Intereses		Capital	Intereses
	S/(000)	US\$(000)	S/(000)	US\$(000)	US\$(000)	US\$(000)
2019	8,994	2,662	28,115	8,321	-	36,125
2020	38,678	11,447	27,092	8,018	-	36,125
2021	41,731	12,350	24,778	7,333	-	36,125
2022	42,575	12,600	22,286	6,595	-	36,125
2023	43,405	12,846	19,669	5,821	-	36,125
2024 en adelante	270,140	79,947	56,632	16,760	850,000	90,313
	<u>445,523</u>	<u>131,852</u>	<u>178,572</u>	<u>52,848</u>	<u>850,000</u>	<u>270,938</u>

Fuente: Notas a los estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Transportadora de Gas

Siendo ello así, Transportadora de Gas tendría que pagar por Impuestos Adicionales un monto aproximado de S/ 8,073,789.42¹⁷.

¹⁷ Monto que resulta de sumar los excesos de endeudamiento, multiplicarlos por la tasa de interés que generan los bonos (4.25%) por el tipo de cambio (3.288) y por la tasa del Impuesto 29,5%.

Este escenario que se presenta, tanto para la empresa Petroperú como para Transportadora de Gas, no parece resultar muy justo si partimos de la premisa de que lo que se busca con una norma de subcapitalización, y con las medidas recomendadas a través de la Acción 4 BEPS, es evitar el traslado de la base imponible a través de una figura elusiva, lo que conforme se evidencia no estaría ocurriendo en los casos evaluados.

Entonces, ¿Qué justificante tendría una norma de subcapitalización en estos casos?, o será que está ocurriendo lo señalado por uno de los entrevistados, en el sentido que la nueva norma de subcapitalización, si bien se sustenta en una válida preocupación de parte de los Estados, de evitar figuras elusivas como el *back to back*, para ocultar empréstitos de empresas vinculadas; generará que “justos paguen por pecadores”, toda vez que sí existirán empresas que se endeuden con una razón económica válida, que le implique a la larga una generación de renta, que además será gravada. Sin embargo, parece ser justamente ese el riesgo de establecer un límite de endeudamiento a través de una tasa *flat*.

De otro lado, con respecto al límite en función al EBITDA tributario, observamos que Transportadora de Gas no tendría muchos inconvenientes, debido principalmente a que posee una renta imponible elevada al igual que el monto de sus depreciaciones.

Tabla 5.14. Transportadora de Gas – Límites de gastos Financieros 30% del EBITDA

Transportadora de Gas				
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA				
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?
2015	392,569	117,771	72,640	NO
2016	376,722	113,017	70,753	NO
2017	490,919	147,276	71,033	NO
2018	495,421	148,626	68,846	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Refinería La Pampilla

La Pampilla es una sociedad operada por la compañía multinacional, Repsol S.A., empresa registrada en la Bolsa de Valores de Madrid. De acuerdo a su Memoria Anual 2018 esta sociedad se encuentra vinculada directamente al grupo económico Repsol S.A. A.

Asimismo, el mencionado documento indica que el capital social de esta sociedad, al cierre de 2018, asciende a la suma de S/ 1,626'049,400.46 (Un Mil Seiscientos Veinte y Seis Millones Cuarenta y Nueve Mil Cuatrocientos y 46/100 Soles), representado por 3,534'890,001 acciones nominativas con derecho a voto de un valor nominal de S/ 0.46 (cero y 46/100 soles) cada una, íntegramente suscritas y totalmente pagadas.

Con relación a su endeudamiento, Refinería La Pampilla posee un apalancamiento bastante alto y sin embargo no supera el límite de 3 veces el patrimonio, tal como lo podemos ver en el siguiente cuadro.

Tabla 5.15. La Pampilla – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio

La Pampilla			
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio			
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?
2015	1,468,338	588,927	NO
2016	1,601,895	652,393	NO
2017	1,917,549	862,839	NO
2018	1,737,474	1,073,619	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Ahora bien, como se podrá verificar una vez más, el siguiente cuadro confirma que más riguroso que comparar el endeudamiento con el triple del patrimonio, es el de comparar los gastos financieros deducidos versus el 30% del EBITDA, pues en los mismos años evaluados, se observa que la empresa excede este último límite.

Tabla 5.16. La Pampilla – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA

La Pampilla					
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA					
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?	NO DEDUCIBLE
2015	31,875	9,563	17,030	SÍ	7,468
2016	35,367	10,610	15,288	SÍ	4,678
2017	85,857	25,757	48,927	SÍ	23,170
2018	110,674	33,202	49,754	SÍ	16,552

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Nótese que, según esta simulación, de aplicarse el límite del 30% del EBITDA Refinería La Pampilla no podría deducir 7,5 millones de dólares en el primer año, 4,7 millones en el segundo, 23,1 millones en el tercero y 16,5 en el cuarto año. Y no sólo eso, sino que toda vez que el exceso en el límite ocurre en 4 años consecutivos significará que el gasto no deducido en el primer año, tampoco podrá deducirse posteriormente, es decir, podría perder toda la deducción de los primeros años.

Siguiendo la metodología anterior, es decir, multiplicando los montos de exceso por el tipo de cambio y por la tasa del impuesto, obtenemos como resultado final que Refinería La Pampilla tendría que pagar un total de S/ 50'309,885.00 adicionales de Impuesto a la Renta, en caso continúe manteniendo esos niveles de endeudamiento, independientemente de si éste proviene de una empresa vinculada o no, o de si su prestamista es nacional o extranjero, o si dicho prestamista es una entidad bancaria. De hecho, en el caso de Refinería La Pampilla, se observa – según sus Notas a los Estados Financieros – que los créditos que generan los pagos de intereses financieros han sido otorgados por empresas del sector financiero, locales y extranjeras.

Al respecto, conviene mencionar que la norma de subcapitalización vigente establece que el límite fijado no es aplicable a “(a) las empresas del sistema financiero y de seguros señaladas en el artículo 16° de la Ley N° 26702- Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros”, lo cual no significa que están exceptuadas del límite aquellas empresas que obtengan créditos de empresas del sistema financiero, sino más bien que son estas

últimas a las que no se les aplicará el límite para efectos de deducir sus gastos financieros. En consecuencia, los gastos financieros de Refinería La Pampilla no se encuentran exceptuados del límite, por lo tanto, sí podría pagar montos similares a los antes calculados.

5.1.3 Sector Construcción

El sector de construcción, muy ligado al sector inmobiliario, ha tenido un boom en la primera década del 2000, el mismo que se mantiene hasta la actualidad, aunque con un menor ritmo, sin embargo, a pesar de su aparente estancamiento, sigue siendo un sector que mantiene una participación importante en la economía nacional, así como en los aportes al fisco, habiendo pagado un total de S/ 6,115 millones de soles de impuestos durante el año 2018, lo que representa un 7% de la recaudación nacional.

De otro lado, según datos publicados por el BCRP, el PBI del sector construcción en el año 2018 ascendió a 31,369 millones de soles.

Los Portales S.A.

Los Portales es una empresa dedicada a toda clase de inversiones y negocios de promoción y desarrollo inmobiliario, habilitación urbana, así como a la prestación de servicios turísticos, hoteleros y de hospedaje.

De acuerdo a su Memoria Anual 2018, al 31 de diciembre de 2018, su capital social suscrito y pagado es de S/253,753,798.00 (Doscientos Cincuenta y Tres Millones Setecientos Cincuenta y Tres Mil Setecientos Noventa y Ocho y 00/100 Soles), representado por 253,753,798.00 acciones un valor nominal de S/. 1.00 cada una, totalmente suscritas y pagadas, de propiedad de un inversionista nacional y dos extranjeros, siendo los accionistas: GR Holding S.A., empresa peruana perteneciente al Grupo Raffo, con el 50%; y las empresas Constructoras ICA S.A.B. de C.V. e

Ingenieros Civiles Asociados S.A. de C.V., pertenecientes al Grupo ICA de México, con el 50% restante.

Los Portales SA desarrolla proyectos inmobiliarios que van desde la lotización de terrenos hasta la construcción de viviendas, teniendo para ello presencia en 18 ciudades del país¹⁸.

Pues bien, respecto a sus gastos financieros, observamos que los Portales si bien posee un endeudamiento que supera los S/ 600 millones de soles, no excede el límite de 3 veces su patrimonio, tal como lo podemos ver en el siguiente cuadro:

Tabla 5.17. Los Portales– Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio

Los Portales¹⁹			
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio			
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?
2015	1,111,197	671,144	NO
2016	1,282,464	640,137	NO
2017	1,428,609	622,573	NO
2018	1,613,853	648,042	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

De igual modo, si comparamos el límite vinculado al EBITDA con los gastos financieros deducidos por dicha empresa, observaremos que el primero es superior, lo que significa que, en caso su situación se mantuviera en los próximos años, no tendría problemas tributarios vinculados a la limitación establecida por la norma analizada a lo largo de esta tesis.

Tabla 5.18. Los Portales– Límite de gastos financieros 30% del EBITDA

Los Portales²⁰				
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA				
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?
2015	67,969	20,391	10,144	NO

¹⁸ Información obtenida en <https://www.losportales.com.pe/nosotros>.

¹⁹ Importes en miles de Soles

²⁰ Ídem.

2016	124,468	37,340	11,499	NO
2017	150,543	45,163	8,566	NO
2018	139,710	41,913	8,171	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

Conviene mencionar que aquello que se observa en el cuadro anterior, esto es, que aun teniendo un alto índice de endeudamiento Los Portales no posea problemas en la deducción de sus gastos financieros, se debe a que ellos mantienen una política de capitalización de intereses que evita que los mismos se incrementen de manera excesiva.

En efecto, tal como podemos ver en la imagen siguiente, correspondiente a las Notas a los EEEF de los ejercicios 2017 y 2018, los intereses devengados en realidad superan el 30% del EBITDA (ascienden a S/ 63,954 y S/ 60,922, los que están por encima de S/ 45,163 y S/ 41,913, respectivamente), sin embargo, éstos fueron capitalizados “sobre los activos calificables”, es decir, se reclasificaron como activos para la venta, de tal modo que – se comprende – una vez vendidos podrían deducirse a través de la deducción del costo computable de la enajenación.

Figura 5.3. Los Portales – Política de gastos financieros

Política sobre gastos financieros-Los Portales

20	GASTOS FINANCIEROS		
A continuación, se presenta la composición de los gastos financieros por los años terminados, el 31 de diciembre:			
		<u>2018</u>	<u>2017</u>
		<u>S/000</u>	<u>S/000</u>
Intereses devengados		60,922	63,954
Menos: Intereses capitalizados sobre activos calificables (Nota 5)		(55,553)	(57,886)
		<u>5,369</u>	<u>6,068</u>
De los intereses devengados en el 2018, S/53,430,000 corresponde a deuda financiera y S/7,492,000 a otros gastos financieros (en el 2017, S/56,831,000 deuda financiera y S/7,123,000 otros gastos financieros).			

Fuente: Notas a los estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Los Portales

Cosapi

Es una de las empresas de ingeniería y construcción más grandes del país. Actualmente COSAPI cumple un doble rol como empresa Holding del grupo económico COSAPI y como sociedad a través de la cual se desarrolla la actividad de ingeniería y construcción.

De acuerdo a la Memoria Anual 2018 de esta empresa, su capital social asciende a S/ 200,000,000 y está integrado por 200,000,000 de acciones comunes, las que se encuentran íntegramente emitidas y pagadas.

Cosapi, tiene más de 50 años en el mercado, se dedica a la ingeniería y construcción de proyectos mineros (ejemplo: Planta concentradora en Tintaya) así como de desarrollos inmobiliarios (construyó el Jockey Plaza)²¹.

Como se podrá apreciar en el siguiente cuadro, Cosapi posee un patrimonio sólido que supera largamente el importe de endeudamiento declarado en los años 2015 a 2018.

Tabla 5.19. Cosapi– Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio

Cosapi			
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio			
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?
2015	949,884	144,442	NO
2016	974,406	112,588	NO
2017	969,909	93,917	NO
2018	1,038,720	80,003	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

De igual modo, durante el período de análisis podemos ver que los gastos financieros declarados no superan el límite permitido de 30% del EBITDA.

²¹ Información obtenida en <https://www.cosapi.com.pe/Site/Index.aspx?alID=7>.

Tabla 5.20. Cosapi– Límite de gastos financieros 30% del EBITDA

Cosapi				
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA				
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?
2015	143,613	43,084	14,884	NO
2016	107,523	32,257	14,936	NO
2017	101,053	30,316	14,520	NO
2018	85,032	25,510	23,168	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Propia

No obstante, lo señalado anteriormente, se aprecia que en el año 2018 dicho EBITDA disminuyó, lo que genera también una reducción del límite, de tal modo que éste se acerca al monto de gastos financieros que la empresa pretende deducir. De continuar esta tendencia, es posible que Cosapi llegue a tener problemas a la hora de deducir sus gastos financieros.

ICCGSA Inversiones S.A.

Esta empresa de construcción forma parte del grupo económico ICCGSA, el cual es un conjunto de empresas de capitales peruanos que se dedican a desarrollar principalmente en el negocio de construcción.

Conforme a su Memoria Anual 2018, el capital social inscrito de esta empresa asciende a S/ 33'700,000.00 representado por 33'700,000 acciones comunes con derecho a voto de un valor nominal de S/ 1.00 cada una, íntegramente suscritas y pagadas.

ICCGSA Inversiones SA tiene experiencia en los sectores minero, industrial, energético, vial y residencial.

Ahora bien, con relación a su endeudamiento, sus Estados Financieros arrojan resultados que deben dar la voz de alarma y ser tomados en cuenta a la hora de efectuar su planificación fiscal en los próximos años, pues de mantenerse la situación encontrada

en los años 2015 a 2018, es altamente probable que se encuentre con problemas a la hora de deducir sus gastos financieros.

Tabla 5.21. ICCGSA – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio

ICCGSA				
Límite de Endeudamiento 3 veces el patrimonio				
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?	NO DEDUCIBLE
2015	52,932	74,136	SÍ	21,204
2016	82,179	76,360	NO	
2017	59,631	84,856	SÍ	25,225
2018	61,827	50,153	NO	

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

En efecto, tal como apreciaremos en el siguiente cuadro, ICCGSA tiene un nivel de apalancamiento que supera el límite correspondiente a tres veces su patrimonio en los años 2015 y 2017.

De igual modo, respecto del límite fijado en el 30% del EBITDA, presenta problemas en los 4 años evaluados, tal como lo demuestra el cuadro siguiente:

Tabla 5.22. ICCGSA – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA

ICCGSA					
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA					
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?	NO DEDUCIBLE
2015	3,712	1,114	3,712	SÍ	2,598
2016	4,981	1,494	4,981	SÍ	3,487
2017	4,872	1,462	4,872	SÍ	3,410
2018	9,050	2,715	9,050	SÍ	6,335

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

Como ha quedado evidenciado, ICCGSA mantiene una situación financiera que la hace vulnerable en los próximos años en que se aplique las nuevas normas de subcapitalización.

Cabe mencionar que en este caso se ha verificado que las deudas que mantiene ICCGSA provienen de empresas del sector financiero, tanto de bancos locales como de bancos extranjeros, sin embargo, como ya ha quedado explicado, tal como está redactada la norma de subcapitalización, ello no la exceptúa de la aplicación del límite.

A modo explicativo, en la siguiente imagen dejamos un detalle de la conformación de los préstamos obtenidos por ICCGSA y que son los que generan los intereses que serían materia de limitación.

Figura 5.4. ICCGSA – Detalle de conformación de préstamos

Acreedor	Tasa de interés %	Vencimiento	Corriente		No corriente		Total deuda	
			Al 31 de diciembre		Al 31 de diciembre		Al 31 de diciembre	
			2018 S/(000)	2017 S/(000)	2018 S/(000)	2017 S/(000)	2018 S/(000)	2017 S/(000)
Préstamo bancario								
Banco Santander Perú S.A.		Junio 2019	8,803				8,803	
Leaseback financiero								
Banco Santander Perú S.A. por US\$5,582,752	7.50	2018	-	18,116	-	-	-	18,116
Leasing financiero								
Banco Santander Perú S.A. por US\$7,817,248	7.50	2018		25,367	-	-		25,367
Sobregiro Bancario								
Banco de Crédito del Perú	-	-	-	2	-	-	-	2
Bonos corporativos (a)								
Bonos corporativos	Entre 6.375 y 8.00	Enero 2015 y 2020	17,766	7,810	23,584	33,561	41,350	41,371
Total			26,589	51,295	23,584	33,561	50,153	84,856

Fuente: Notas a los estados financieros publicados en la SMV

Elaboración: Los Portales

Conviene precisar en este punto que si bien para el año 2017 la empresa reporta 43 millones de soles en financiamiento por motivo de *leasing* y *leaseback* financiero (18 más 25 millones), queda aún pendiente de verificación si parte de dicho monto ha sido deducido vía declaración jurada como depreciación, representando una diferencia temporal tributaria, de conformidad a las normas sobre esta materia (Decreto Legislativo 299). El dictamen de los auditores revisado no nos da luces al respecto.

Por otro lado, resulta necesario indicar que, según el mencionado dictamen, los bonos corporativos, que representan un porcentaje muy importante del financiamiento del contribuyente (49% en el 2017 y 82% en el 2018), han sido emitidos en la Bolsa de Valores de Lima, por lo que en caso se cumplierse los demás requisitos contemplados en el DL. 1424 para la excepción del límite (emisión con oferta pública, con más de 5 compradores, etc.), tal hecho conllevaría a que ICCGSA pudiese deducir sin problemas la totalidad de sus gastos financieros.

5.1.4 Sector Eléctrico

El sector eléctrico, si bien como grupo efectúa un aporte fiscal menor que los anteriores analizados es un sector de particular importancia porque brinda un servicio público de primera necesidad y porque, en caso le toque soportar un sobre costo tributario, éste tendría – en el corto o mediano plazo – que ser trasladado a los usuarios finales, es decir, a todos nosotros.

Cabe mencionar que de acuerdo al BCRP, el PBI 2018 del sector eléctrico ascendió a 9,828 millones de soles.

ENEL Generación S.A.A.

La primera empresa eléctrica a analizar es ENEL GENERACIÓN S.A.A., una de las principales empresas generadoras de energía eléctrica del Perú, de quien podremos observar que posee un patrimonio sólido, así como un EBITDA alto que supera largamente los gastos financieros que ha deducido en los años que se eligieron para la muestra (2015 a 2018).

Cabe mencionar que lo anterior parece ser una cualidad propia de la empresa, así como de su grupo económico (Grupo Enel), pues así lo mencionan expresamente en su página web:

“Formamos parte del Grupo Enel, líder global en energía, que opera en 37 países de 5 continentes y cuenta con cerca de 71 millones de consumidores finales en todo el mundo, con la mayor base de clientes en Europa y **es una de las principales empresas eléctricas del continente en cuanto a capacidad instalada y a EBITDA declarado** (el énfasis es agregado)”²².

Pues bien, de acuerdo al análisis realizado a los Estados Financieros de la mencionada empresa, se advierte que ENEL GENERACIÓN no presenta problemas respecto del nivel de endeudamiento que posee, tal como se aprecia en el cuadro siguiente.

Tabla 5.23. ENEL – Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio

ENEL GENERACIÓN				
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio				
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?	
2015	7,613,700	500,226	NO	
2016	7,820,448	330,488	NO	
2017	8,615,553	177,819	NO	
2018	8,555,052	148,350	NO	

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

De igual modo, respecto del EBITDA, el cuadro siguiente nos muestra que ENEL GENERACIÓN difícilmente tendría problemas con el límite de gastos financieros en los próximos años.

Tabla 5.24. ENEL – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA

ENEL GENERACIÓN				
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA				
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?
2015	815,735	244,720	34,520	NO
2016	862,041	258,612	22,411	NO
2017	915,774	274,732	27,211	NO
2018	959,462	287,839	8,915	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

²² Cita obtenida en la siguiente dirección electrónica:
<https://www.enel.pe/es/inversionistas/enel-generacion-peru/conocenos.html>.

Como se puede apreciar, lo anterior confirma que ENEL GENERACIÓN posee una estructura patrimonial y EBTDA sólidos, en concordancia con la política empresarial informada en su página web.

Ahora bien, debemos tomar en cuenta que el caso de ENEL quizás su solvencia se deba al tipo de empresa o sector al que pertenece, pues siendo una empresa de generación eléctrica posee un público cautivo y por lo tanto ingresos asegurados en un largo período de tiempo, todo lo cual se conjuga con acuerdos tomados con el Estado. Pues bien, a fin de corroborar nuestra premisa de que las empresas eléctricas no tendrían problemas de límites de gastos financieros, a continuación, revisaremos los otros dos casos de este sector.

Luz del Sur

La siguiente empresa a analizar es Luz del Sur, quien también es una de las empresas más importantes en su sector, con presencia en la zona sur de Lima, la misma muestra los siguientes resultados respecto de la comparación del monto de endeudamiento versus el total de su patrimonio multiplicado por tres.

Tabla 5.25. Luz del Sur – Límite de Endeudamiento 3 veces el patrimonio

LUZ DEL SUR			
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio			
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?
2015	5,806,545	1,561,372	NO
2016	7,291,488	1,729,842	NO
2017	7,847,655	1,872,061	NO
2018	9,500,058	1,814,738	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

Como bien se aprecia, Luz del Sur, al igual que ENEL, mantiene un nivel de apalancamiento moderado que no excede (ni se acerca a) los límites establecidos por la norma.

De otro lado, con relación al EBITDA, también notamos que no presenta problemas pues el 30% de éste supera largamente sus gastos financieros, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Tabla 5.26. Luz del Sur – Límite de gastos financieros 30% del EBITDA

LUZ DEL SUR				
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA				
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?
2015	678,595	203,578	62,995	NO
2016	725,629	217,689	96,927	NO
2017	797,392	239,218	94,487	NO
2018	947,055	284,116	88,851	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

Red de Energía del Perú S.A.

Finalmente, para confirmar la regla, tenemos a la empresa Red de Energía del Perú S.A. especializada en la construcción, operación y mantenimiento de redes de transmisión de energía eléctrica en alta tensión, teniendo presencia en 23 regiones del país.

Al igual que los otros miembros de su sector, Red de Energías muestra ratios que demuestran solidez en las cuentas que conforman su patrimonio, así como el EBITDA, o bien por lo menos permite que los límites de endeudamiento establecidos por norma no se sobrepasen.

Así sucede con el límite ligado al patrimonio:

Tabla 5.27. Red de Energía– Límite de endeudamiento 3 veces el patrimonio

RED DE ENERGÍA			
Límite de Endeudamiento 3 veces el Patrimonio			
Año	Patrimonio x 3	Endeudamiento	Exceso?
2015	605,088	208,157	NO
2016	599,157	224,715	NO
2017	583,107	220,599	NO
2018	560,580	210,212	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

Como con los límites vinculado al EBITDA:

Tabla 5.28. Red de Energía– Límite de gastos financieros 30% del EBITDA

RED DE ENERGÍA				
Límite de Gastos Financieros 30% del EBITDA				
Año	EBITDA	30% de EBITDA	Interés Neto	Exceso?
2015	107,757	32,327	11,858	NO
2016	96,387	28,916	15,516	NO
2017	96,246	28,874	13,628	NO
2018	116,872	35,061	12,829	NO

Fuente: Estados financieros publicados en la SMV
Elaboración: Propia

5.2 Sobre los resultados de las simulaciones efectuadas

Como ha sido posible apreciar en las simulaciones efectuadas en el acápite anterior, uno de los resultados que cabe destacar es que las empresas que se verían más afectadas con las limitaciones a los gastos financieros son las pertenecientes al sector de Hidrocarburos, seguida de las empresas del sector de Construcción, aunque en este último caso las razones de dicha afectación podrían ser coyunturales.

Tabla 5.29. Resumen de resultados

SECTOR	EMPRESA	¿EXCEDE EL LÍMITE DE GASTOS FINANCIEROS?			
		SEGÚN PATRIMONIO		SEGÚN EBITDA	
		¿EXCEDE ?	MONTO EXCESO	¿EXCEDE ?	MONTO EXCESO
Minero	Southern	NO	-	NO	-

SECTOR	EMPRESA	¿EXCEDE EL LÍMITE DE GASTOS FINANCIEROS?			
		SEGÚN PATRIMONIO		SEGÚN EBITDA	
		¿EXCEDE ?	MONTO EXCESO	¿EXCEDE ?	MONTO EXCESO
Hidrocarburos	Cerro Verde	NO	-	NO	-
	Minsur	NO	-	NO	-
	Petroperú	NO	-	SÍ	15 MILLONES
	Transportadora de Gas	SÍ	196 MILLONES	SÍ	283 MILLONES
	La Pampilla	NO	-	SÍ	52 MILLONES
Construcción	Los Portales	NO	-	NO	-
	Cosapi	NO	-	NO	-
	ICCGSA	SÍ	46 MILLONES	NO	16 MILLONES
Eléctrico	Enel	NO	-	NO	-
	Luz del Sur	NO	-	NO	-
	Red de Energía	NO	-	NO	-
Fuente: Fuente: Estados financieros publicados en la SMV					
Elaboración: Propia					

Otra información importante a mencionar es que aquel financiamiento que poseen las empresas a las que se les ha detectado un sobre endeudamiento, proviene o de bonos emitidos en el extranjero o de préstamos de bancos locales y extranjeros, es decir, de terceros no vinculados.

De otro lado, se ha observado que aquellas empresas con activos fijos de montos elevados generan una depreciación alta que repercute en un mayor EBITDA, lo que favorece la deducción de gastos, en tanto que incrementa el límite establecido por la norma.

De igual modo, se ha podido advertir, que aquellas empresas que adoptan políticas que implican el mantenimiento de un EBITDA sólido garantiza un alto límite de endeudamiento y con ello la oportunidad de deducir todos los gastos financieros incurridos.

El planeamiento tributario, a efectos de no caer en la aplicación de la norma de subcapitalización actual y el consiguiente rechazo de parte o de todos sus gastos financieros, deberá estar orientado, entre otros, en caso de necesidad de financiamiento, a la emisión de bonos emitidos por oferta pública y según la Ley de Mercado de Valores, o a fortalecer el patrimonio de la empresa a través del aporte de capital.

5.3 Test para detectar una posible subcapitalización

En base al trabajo de investigación realizado, de la lectura de los Estados Financieros y de las Notas de los auditores externos de las empresas evaluadas, así como de la observación de los resultados alcanzados, hemos notado que existen algunas característica o situaciones que se cumplen específicamente en los casos en que las empresas se excedieron en sus límites de financiamiento o de gastos financieros, de tal manera creemos que es posible desarrollar un test que permitirá detectar de manera previa si una empresa se encuentran en riesgo de que sus gastos financieros excedan el límite permitido.

El test que proponemos es el siguiente:

Tabla 5.30. Test para detectar subcapitalización

N°	Preguntas
1	¿Su nivel de endeudamiento supera 2 veces el patrimonio?
2	¿El flujo de pagos proyectados del presente año incluye intereses que superan el 30% del EBITDA del año anterior?
3	¿Ha tenido pérdidas en el último año?
4	¿El costo computable de sus bienes depreciables y amortizables es bajo para su sector?
5	¿Su endeudamiento proviene de bonos emitidos en el extranjero?
6	¿Los préstamos / financiamiento adquiridos tienen un período de pago de 5 o más años?

- 7 ¿Sus préstamos provienen de empresas vinculadas?
- 8 ¿Su EBITDA (financiero) es menor al del mercado?
- 9 ¿La tasa de interés que paga es superior a la del mercado?

Nota. Este test debe ser elaborado a inicios de año.

En caso responda afirmativamente a 4 o más preguntas, será necesario que las empresas desarrollen estrategias que contrarresten la posible subcapitalización, como sería la capitalización de deuda, entre otras.

El test que se propone trata de ser una herramienta útil que permita a las empresas:

- a) Enfocarse en aquellos aspectos que tienen incidencia directa en la determinación del límite de financiamiento, como son el nivel de activos, su nivel de depreciación y amortización, las pérdidas, la forma y el periodo de endeudamiento.
- b) Clasificar las formas de financiamiento que se encuentran excluidos del ámbito de aplicación de la norma y los que no.
- c) Diagnosticar el nivel de financiamiento de las empresas y su posibilidad que los pagos por intereses sean o no deducidos.
- d) Realizar proyecciones respecto al impacto de los niveles y formas de financiamiento de las empresas.

CAPÍTULO 6. CONCLUSIONES

A continuación, presentamos las conclusiones arribadas en el presente trabajo de investigación:

1. Una problemática generada por la globalización y el crecimiento del mercado internacional ha sido el incremento de figuras elusivas efectuadas por las empresas para evitar un mayor pago de impuestos. Para contrarrestar estas figuras elusivas, dentro de las que se encuentra la subcapitalización, los Estados limitan las deducciones de intereses pagados a empresas vinculadas.
2. Las normas tributarias peruanas que limitan la deducción de gastos financieros podrían afectar de manera negativa la inversión extranjera, así como los beneficios empresariales después de impuestos, haciendo injusta la tributación en los casos en los que una empresa acredite efectivamente que existe una razón económica válida para la obtención de préstamos altos.
3. El DL. 1424, que modificó la Ley del Impuesto a la Renta disponiendo la aplicación de la regla de subcapitalización para préstamos entre vinculadas y no vinculadas inclusive, así como el EBITDA para calcular el límite de endeudamiento, tiene principalmente un propósito recaudatorio, toda vez que su exposición de motivos prevé, como consecuencia de su implementación, ingresos tributarios mayores para los años 2019, 2020 y 2021.
4. El límite establecido, equivalente al 30% del EBITDA del ejercicio anterior, no parte de la utilidad operativa del negocio sino de su renta neta luego de efectuada la compensación de pérdidas de ejercicios anteriores, esto es, parte de un dato no financiero y que no coincide tampoco con lo revisado en la legislación comparada en materia tributaria ni con lo propuesto con la OCDE.

5. El límite establecido no se aplica a los endeudamientos provenientes de la emisión de valores mobiliarios representativos de deuda realizados en el Perú, esta exclusión puede incentivar el financiamiento a través del mercado de valores peruano, dado el impacto positivo que tendría en la deducción de intereses, tal como se verifica en la empresa ICCGSA.
6. La estructura de deuda capital de una empresa incide directamente en la capacidad de deducción de los gastos financieros, tal como se advierte del análisis de los estados financieros de las empresas pertenecientes a los cuatro sectores de la economía analizados.
7. Contar con activos fijos elevados incide en la determinación de un EBITDA alto, lo que genera un mayor límite para la deducción de gastos financieros, tal como se verifica en las empresas del sector minería.
8. En el sector hidrocarburos, se advierte que las empresas que mantienen niveles de endeudamiento elevados, durante largos periodos de tiempo, no podrían deducir la totalidad de sus gastos financieros llegando a verse obligados a pagar un impuesto adicional.
9. De las empresas del sector construcción evaluadas sólo una de ellas reporta problemas en la deducción de gastos financieros, sin embargo, se ha advertido que casi la mitad de su financiamiento proviene de emisión en la Bolsa de Valores de Lima, por lo que podría éste exceptuarse de la aplicación del límite.
10. En base al trabajo de investigación realizado en esta tesis se ha podido elaborar un test que ayudaría a las empresas a prever el posible impacto de la norma de subcapitalización, a efectos de poder tomar medidas para mitigar sus efectos.
11. Si bien no es determinante, el trabajo de investigación realizado arroja información que nos permite inferir – preliminarmente – que la afectación a los gastos financieros, una vez aplicada la norma, no sería tan elevada y

nociva como lo prevén los expertos ni tendría efectos recaudatorios tan altos (3,988 millones de soles) como lo augura la SUNAT

ANEXO I

ENTREVISTADOS EN LA PRESENTE INVESTIGACIÓN

1. Antonio Martins Miembro del panel de expertos del Fondo Monetario Internacional desde el año 2005, profesor de Tributación Internacional y Precios de Transferencia de ESAN, profesor de la Facultad de Economía de la Universidad de Coimbra en Portugal.
2. Oscar Picón Abogado de la Universidad de Lima, Catedrático de la Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo en ESAN, socio de la firma Picón Asociados.
3. Arturo Tuesta Abogado por la Universidad de Lima, Socio Líder del departamento de Servicios Legales y Tributarios de la firma Price Waterhouse Coppers.
4. Roberto Casanova Abogado de la Universidad Católica del Perú, Catedrático de la Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo en ESAN, Socio y Especialista de la firma KPMG.
5. Roberto Cores Abogado por la Universidad de Lima, Profesor de la Facultad de Derecho de la Universidad de Lima, Socio de Impuestos de la firma Ernest & Young.

ANEXO II
ENTREVISTAS REALIZADAS A ESPECIALISTAS ACADÉMICOS
Y ESPECIALISTAS DE FIRMAR AUDITORAS

**Entrevista realizada a Antonio Martins, miembro del panel de expertos del Fondo
Monetario Internacional**

- 1. ¿Puede usted decirnos si los países de la Unión Europea, actualmente cuentan con una regulación que limite la deducción de gastos financieros para las empresas residentes o aquellas que tengan rentas de fuente peruana? ¿Cuáles son esas limitaciones a los gastos financieros?**

Hay una tendencia cada vez más visible, todos los países de la Unión tienen una regla de limitación de intereses, esos intereses primero tienen que pasar por el test de la causalidad, si pasan el test de la causalidad, tienen un segundo test que es la limitación del 30 % del EBTDA que es el referencial más común o un valor absoluto; voy a dar dos ejemplos prácticos:

En Alemania, el interés que se puede deducir es el mayor de dos valores, 3 millones de euros (este siempre se puede deducir) o 30% del EBITDA.

En Portugal la lógica es la misma, pero los valores cambian, porque es el mayor de 1 millón de euros o 30% del EBITDA, esto quiere decir que una empresa portuguesa pequeña, mediana, grande con EBITDA negativo puede siempre deducir hasta 1 millón de euros, y en Alemania puede siempre deducir hasta 3 millones de Euros.

Esto comenzó en el 2008 en Alemania, después en Finlandia, Italia, España, Portugal, y hoy hay una Directiva de la Unión Europea que se llama “*Anti Tax Avoid Directive*” y esta tiene varias medidas anti elusivas, y dentro de las cuales está la limitación de los intereses. En los próximos años es inevitable que todos los países europeos tengan este tipo de limitación. Por otro lado, en Estados Unidos en la reforma tributaria del 20017, también se introdujo la regla del 30% del EBTDA, conozco también algunos países de África que también la implementó.

2. ¿Cuáles son los propósitos que tienen los Estados para establecer estas limitaciones?

Un primer propósito es que la crisis financiera en la Unión Europea en el 2010, 2011 y 2012, el euro estuvo de desaparecer, la crisis financiera demostró que existen muchas empresas sobre endeudadas, entonces esto es una manera de intentar reducir el endeudamiento que es peligroso porque amplía el efecto negativo de los ciclos económicos, es una manera de intentar reducir el endeudamiento retirando el incentivo tributario (la deducción) al endeudamiento; porque como los fondos propios no generan deudas deducibles, la deuda va generar un menor monto de costos deducibles, osea es el Estado poniendo reglas tribu intentando disminuir el endeudamiento para que las empresas y la economía sean más resistentes.

El segundo punto es que la regla empresarial – en mi experiencia práctica- es una de las mayores fuentes de litigio tributario, porque muchas veces la deuda tributaria, especialmente en grupos, con el problema de las tasas de interés que se cobran entre vinculadas es el origen de muchos litigios, entonces al reducir la deducción de intereses, al reducir el endeudamiento, se intenta también na fuente muy importante de litigios, de complejidad, eso puede tener algunos beneficio de reducir los conflictos entre el fisco y los contribuyentes, al establecer una tarifa flat que es objetiva.

La tercera razón es una razón de recaudación, en Europa el promedio de la recaudación es alrededor del 40% del PBI, el Estado social es relativamente fuerte, hay mucho gasto público en salud, educación, pensiones, entonces hay que buscar fuentes de recaudación, entonces como la tendencia en la unión europea en los últimos años fue una base acentuada en la tasa de tributación, 30%, 25%, 20%, esa base de la tasa reduce la recaudación, entonces hay que encontrar maneras de compensar esa base de recaudación, esta es una forma de compensar incrementando la recaudación, la disminución de impuestos de las bases nominales de tributación, entonces es un mecanismo de algún equilibrio de, por un lado reduce la tasa de tributación, y por otro lado busco la reducción de los intereses.

Estas razones parecen estar en el origen de esta regla.

3. Teniendo en cuenta estas tres razones que ha mencionado ¿las medidas que se han tomado han logrado el éxito deseado por los Estados? o si es que recién se han implementado ¿cree usted que logren los objetivos deseados?

Conozco muy bien la situación portuguesa y tengo números, porque fui parte de la Comisión que introdujo este tema y tenemos algunas estadísticas, y actualmente, más que estadísticas, tenemos datos objetivos del 2014, 2015, 2016 y lo que ocurre es básicamente esto:

- ¿Cuántas empresas fueron afectadas por la norma?

En estos 3 años (2014, 2015, 2016) estamos entre 500 y 1000 empresas, típicamente, medianas y grandes fueron afectadas.

- ¿Cuál fue el aumento de la base imponible?

Porque parte de los intereses no se pudo reducir, el aumento fue entre 600 millones de euros y 800 millones de euros, osea la parte no deducible incremento la base imponible total entre 600 millones de euros y 800 millones de euros. Esto quiere decir que, si la base imponible se incrementa, por ejemplo, por 800 millones, con la base de impuesto en Portugal es de 21%, estamos hablando de una recaudación de impuesto de sociedades de aproximadamente de 160 millones de euros.

De hecho, en los datos de mi país hay una consecuencia muy significativa, hay muchas empresas que están siendo afectadas, hay recaudación adicional, pero lo que se hizo en Portugal es dar un tiempo para que las empresas se adaptasen.

La regla que comenzó en el 2013 era del 70% del EBITDA, en el 2014 fue de 60%, en el 2015 del 50% y solo en el 2017 se llega al 30%; entonces se otorgó un periodo de adaptación para que las empresas comiencen un menor endeudamiento.

Los datos que conozco también de Portugal, publicados por el Banco Central en la base de datos de las empresas, demuestran que en los últimos cinco años el promedio de las empresas portuguesas ha incrementado los fondos propios y se redujo el endeudamiento; pero estadísticamente, en mi opinión, no se puede concluir que esto es solamente el efecto de esta nueva regla, porque al mismo tiempo que se ponía esta regla en el Código Tributario, los bancos, tenían mucha presión para reducir los préstamos a las empresas, donde -yo creo- el resultado de un menor endeudamiento es una mezcla de bancos cerrando muchos préstamos y la norma tributaria; para mí no es obvio que sea solamente el efecto de la norma, es también el efecto de un mercado de crédito que redujo el crédito disponible para las empresas.

4. ¿Comprendo entonces que no solo existe un efecto recaudatorio, que ya lo estamos viendo, que incrementa la recaudación del país; sino también que tiene un efecto económico?

Sí, como digo ese efecto económico, en mi opinión no puede ser únicamente originado por esta regla, porque depende mucho de cuál es el contexto del sector bancario y en mi país al mismo tiempo que se introducía esta regla, el contexto del sector bancario era que, la Unión Europea decía a los bancos portugueses que reduzcan su prestamos; entonces, eso automáticamente genera en las empresas menos disponibilidad de endeudamiento y una mayor retención de utilidades y menor distribución de dividendos. Esa retención de utilidades incrementa los fondos propios, osea existen aquí varios efectos que son oportunidades para la investigación.

Hubo muchas quiebras, especialmente de empresas pequeñas en Portugal, porque los bancos redujeron el crédito; ¿Por qué redujeron el crédito? Porque los bancos portugueses antes de la crisis tenían, por ejemplo, depósitos en 100 y créditos en 150. El ratio tienes que por depósitos 100, créditos 100, entonces tienes que reducir a las empresas.

Para las empresas que estaban muy endeudadas, que su manejo de flujo de caja dependía mucho de los bancos, eso fue fatal, y muchas quebraron.

Nosotros le enviamos una copia de la normativa publicada en el Perú que establece, además de las normas de subcapitalización para empresas que nos son vinculadas, un límite que considera el EBITDA a partir del año 2021, como sucede en Europa.

5. Dígame usted, conociendo un poco la realidad del Perú y teniendo en cuenta que Perú como país latinoamericano es principalmente exportador de capitales ¿Considera usted que estas medidas pueden ser positivas tanto en el tema recaudatorio como en la dinamización de la economía?

En cuanto al tema recaudatorio, todo va a depender de cuál es el grado de endeudamiento de las empresas en Perú, porque de lo que leí en la ley, esto no se aplica a las pequeñas ni medianas empresas, porque tiene un límite de ingresos de 250 UITs, alrededor de 1000 euros, entonces estamos hablando de 2 millones y medio de euros, entonces esto se aplica solo a las medianas y grandes empresas. No conozco las finanzas en

Perú, pero si existen muchas de estas empresas grandes muy endeudadas, esto puede tener un efecto recaudatorio claramente.

6. ¿El efecto sería inmediato?

Depende, si fuera el Director de una gran empresa peruana, y si esto va a tener efectos en el 2021, podría cambiar mi estructura de financiamiento para que cuando llegue al 2021 esté menos endeudado, para no estar bajo estas condiciones; puede haber un efecto de ajuste de estructuras de capital para que en el 2021 esto impacte menos.

Por otro lado, cuando las empresas son internacionales, este es un tema para Perú, en mi opinión, hay dos cosas que diría sobre esto: punto número uno, para un inversor internacional, claro que en cualquier país del mundo que se introduzca esta regla, no es extranjero, no es una regla que sea vista positivamente, es una regla que los afecta negativamente, pero dos cosas; si uno viene al Perú con intención de inversión real, es decir para producir, para crear empleo, etc. La ley del Perú como la ley portuguesa tiene un periodo de arrastre de 4 años que tiene una lógica, esto es, un inversor que sabe que en los primeros años, yo sé que puedes tener deuda e intereses y no tienes EBITDA, pero te doy cuatro años para arrastrar los intereses que nos son deducibles para darte un tiempo para que empieces a generar utilidades y EBITDA, eso me parece una medida buena, porque le da a las empresas un tiempo, sería mucho peor que lo que pierdes en intereses en el 2021 los pierdas definitivamente, pero no, los puedes arrastrar por cuatro años.

Otra cosa que me parece que va a ocurrir en el Perú, es que los grupos de empresas van a discutir esta ley con el Estado, porque, si son un grupo de empresas, hay una cuestión que la ley no responde, por ejemplo, un grupo de 10 empresas, una matriz y subsidiarias en Perú, ¿esta regla se aplica a las empresas individuales del grupo o puede haber un EBITDA del grupo y los intereses del grupo?

En mi país en el 2013 se comenzó con la lógica individual pero el 2014 se varió para dar la opción de dar un EBTDA de grupo, porque si no lo que va a ocurrir es que habrá un movimiento de deuda para más empresas que tienen más lucro, y menos deuda para las que no tienen EBTDA. Este creo que será un tema que se tendrá que definir.

Otro tema, es si el EBTDA es el EBTDA de la contabilidad o tiene ajustes; por ejemplo, en mi país hay unos 8 o 9 ajustes, por ejemplo, el justo valor no tiene impacto en

el EBTDA, el método patrimonial no tiene impacto, osea hay muchos costos e ingresos contables que no cuentan para calcular ese EBTDA, porque si el EBTDA es solamente contable, es fácilmente manipulable y entonces las áreas más fácilmente manipulables se han quedado fuera del EBTDA.

7. ¿Tomando en cuenta los cuerdos BEPS – Acción 4, ¿existen otras medidas que limitan el financiamiento a las empresas, o principalmente es esta medida?

Existen otras, por ejemplo hay otra que se denomina el mix match, que es tengo una empresa en el país A y otra en el país b, hay un financiamiento intragrupo, el mismo instrumento financiero tiene un diseño jurídico, que es, fondo propio en el país A y deuda en el país B, son los llamados instrumentos híbridos, por ejemplo las acciones preferenciales, el BEPS intenta terminar con el mix match, porque con el mix match yo tengo el beneficio de deducir el interés donde es instrumento es deuda y el beneficio de no tributar el dividendo donde el instrumento es un fondo propio, entonces esto va generar posiblemente en las leyes nacionales de los países cláusulas anti elusivas que tengan la siguiente lógica: Si tú tienes una filial en el país B que es tratada como deuda, yo también la trato como deuda, y la trato como fondos propios, si también es tratada como fondos propios en otro país, porque hoy hay muchos casos que el mismo instrumento es una cosa en un país y otra cosa en otro país, para aprovechar ventajas en otro país. Esta es otra consecuencia del BEPS.

Profesor, con relación al Decreto Legislativo 1424, que modifica el inciso a) artículo 37° de la Ley del Impuesto a la Renta, por favor, díganos su opinión sobre los siguientes puntos:

- 1. ¿Considera usted que a través de esa norma se efectúa una correcta adaptación a las normas establecidas mediante los Acuerdos BEPS (específicamente la Acción 4) promovidos por la OCDE?**

La verdad me parece que la norma peruana ha excedido la idea, por lo menos planteada en los lineamientos BEPS, debemos tener presente que estos lineamientos surgen como consecuencia de planeamientos agresivos efectuados por grupos multinacionales utilizando jurisdicciones distintas, los casos más conocidos, son el de las empresas de tecnología como Apple, Amazon que utilizaron jurisdicciones en Gran Bretaña, Irlanda y en otros países de Europa para generar gasto de manera artificial a la empresa y por lo tanto bajar su utilidad.

Por lo tanto, la idea de los lineamientos BEPS está pensada más en frenar prácticas elusivas, planeamientos agresivos efectuados por grupos multinacionales justamente para erosionar la base tributaria. Si volcamos esto a lo que el decreto legislativo ha regulado, vemos que se establece una restricción general a todos los sectores y a todas las empresas, haya o no haya una vinculación económica, sea o no un grupo, y eso, creo, en realidad se convierte en una traba para la deducción normal de gastos financieros, porque acá ni siquiera existe la necesidad de probar o estar ante la sospecha de un planeamiento agresivo o de una actividad elusiva, para lo cual está la Norma XVI del Código Tributario, simplemente se establece una restricción, una limitación de carácter general y eso puede ser peligroso no solo porque no respeta la filosofía y los lineamientos BEPS sino porque puede repercutir negativamente en actividades económicas en suelo peruano.

- 2. Y el límite establecido de 2500 UITs ¿no disminuiría ese efecto?**

Bueno, estamos hablando de ingresos de 10 millones de soles, no es una cifra astronómica, realmente para las empresas que ahora nuestra legislación denomina medianas y pequeñas creo que todas saltan la valla, entonces no, la verdad creo que atenúa un poquito el efecto negativo pero no es suficiente para decir que con este filtro evitamos el gran daño

a la economía, me parece que ese monto resulta diminuto frente al crecimiento de las empresas locales, de sus ingresos, de su patrimonio y de sus utilidades.

3. En España el límite establecido es de 1 millón de euros, ¿cuál sería el problema en la aplicación del límite establecido en la norma peruana?

Si hay, de hecho, cada país interpreta a su manera como es que implementa estos lineamientos BEPS, lo cierto es que la lógica o el nacimiento de los lineamientos BEPS era respecto de grupos multinacionales y planeamientos agresivos. No conozco el detalle en la norma española tendría que explorar un poco más, pero la nuestra por lo menos tiene desde mi punto de vista dos problemas.

Uno es general y transversal a la economía para todos los sectores y casi todo tamaño de empresa porque nuevamente me parece que 10 millones de ingresos es un monto pequeño hoy en día en Perú, y segundo, las excepciones que eventualmente se pueden hacer creo que Perú ha recogido excepciones muy diminutas, porque por ejemplo, cualquier financiamiento bancario está incluido, si la empresa se endeuda con el banco está dentro de las limitaciones actuales, mientras que en otros países, los financiamientos bancarios normalmente están excluidos entonces. Cuando el DL 1424 habla sobre el sector financiero se refiere a la deuda que el sector financiero toma de otros para su actividad no de aquél que el farmacéutico, el industrial o el comercial toman de los bancos. Entonces, me parece que tanto por el ámbito del monto como por el pequeño *score* de las exclusiones la norma no me parece satisfactoria.

4. En su opinión ¿Cuáles serían las razones por las que el Estado Peruano establece estas limitaciones a las deducciones por financiamiento? ¿Con la promulgación de esta norma, se estarían logrando estos objetivos?

Mira lamentablemente como te comentaba, yo creo que no estaba detrás de esto de manera pura, de manera integral o esencial el espíritu de los lineamientos BEPS que es básicamente para grupos y para evitar estas burlas a la recaudación tributaria como consecuencia de estos planeamientos agresivos.

Si me preguntas mi opinión sobre la motivación de esta norma, recaudación, pura y dura, como limitar el gasto de las empresas para recaudar más impuesto a la renta, para mí esa es la gran motivación. ¿Se logrará o no? Probablemente sí porque toda restricción al

final genera o más recaudación o por lo menos más conflicto, porque las empresas me imagino van a reclamar, van a apelar irán a un contencioso administrativo y van a estar 10 años más discutiendo si es que esto fue bien o mal implementado desde el punto de vista técnico. Yo creo que el objetivo central es recaudación, probablemente si tenga un impacto algo favorable porque bueno como cualquier restricción al gasto impacta pues en mayor renta y mayor recaudación.

5. ¿Cuáles, considera usted, serán los efectos para las empresas y para el Estado con la aplicación del Decreto Legislativo 1424, desde el 2021? ¿Podría afectar la inversión extranjera en nuestro país?

Es una buena pregunta, en realidad, en la situación que estamos hoy en día hay varios temas que podrían afectar quizá más gravemente la inversión extranjera en el Perú. De hecho, esto también contribuye, en general esto y una serie de medidas que ha venido tomando el Estado a través de la Administración Tributaria, de los procuradores de SUNAT que han judicializado rápidamente cualquier tema; así técnicamente sea absurdo o no, terminan en el poder judicial y frente a jueces que son capacitados por la misma SUNAT.

Entonces, lo primero que cuestionaría es si ¿realmente estamos apuntando a la seguridad jurídica en el Perú? y eso se nutre de casos en el que te desconocen provisiones, en el que desconocen gastos financieros, en casos en los cuales aplican intereses moratorios que pueden multiplicar tu deuda por cuatro o por cinco a través del tiempo. Hoy en día SUNAT cualquier fiscalización la convierte en operaciones no reales o no fehacientes, entonces creo que esto nutre ese problema y ese problema para mi es gravitante en los ojos del inversionista extranjero, sino pueden confiar, uno, en la legislación, dos, en los jueces que hay en el país puede afectarse y como te digo este tema es uno más, si afecta de alguna manera al inversionista. No te digo que esto va a ser el detonante de, pero esto va a contribuir.

6. ¿Cuáles son los sectores que requieren mayor financiamiento? ¿Cómo serán afectados estos sectores con la aplicación del límite antes indicado?

Sí ahí hay varios puntos, en realidad no tengo identificado por requerimiento de financiamiento cuales sean los más afectados, si me queda claro que hay ciertas actividades o negocios que se pueden ver especialmente afectados porque como el tema se mide mucho en función de ingresos y finalmente de resultados posteriormente con el EBITDA hay

actividades económicas que inicialmente tienen una etapa pre operativa por lo menos o no reportan ingresos de manera inmediata pero si pueden estar tomando financiamiento, ahí me preocupa cual sería el impacto de esta norma.

Por ejemplo, el sector inmobiliarios en nuestro país con la legislación que tenemos vende mucho a futuro, quiere decir que va a reconocer ingresos recién cuando el bien exista pero desde que hago las excavaciones y levanto las bases necesito dinero, me endeudo desde el momento cero pero reconozco ingresos recién en el momento diez, probablemente cuando existe el bien; entonces, si técnicamente no tengo ingresos, si técnicamente no tengo el bien pero tengo deuda puedo reconocer algún interés asociado a esa deuda porque no tendría un parámetro de cálculo, un parámetro de comparación porque el tema es que acepto el interés, acepto el gasto en la medida que represente tal porcentaje de tu patrimonio o no lo tengo, para efectos prácticos es cero pero ya le pagué intereses al banco ¿qué pasaría en ese caso? Probablemente o lo manejamos con la exclusión de las 2500 UITs o estamos frente a una situación en la que simplemente estoy condenando a estas empresas a no tener gasto financiero mientras no esté listo, no reconozca los ingresos por la venta de los inmuebles futuros.

A veces con los consorcios pasa algo parecido, los consorcios no llegan a generar un patrimonio propio porque son simplemente la integración de varias empresas para un negocio común, a través de consorcios se hacen "n" operaciones se hacen construcciones grandes, se pueden hacer negocios petroleros, gasíferos, carreteras, entonces claro, no sé a qué sector específicamente pero si tengo claro que a ciertas actividades o ciertas figuras legales que permite la norma podrían verse directa y gravemente afectadas por esta restricción a la reducción de intereses.

Una de ellas es la construcción, inmobiliario, construcción, utilización de consorcios, ellos todos.

7. ¿De existir efectos adversos para las empresas, podrían ser éstos mitigados? ¿Cómo se lograría mitigar esos efectos?

Bueno en este momento en que todavía no está vigente la norma que restringe el EBITDA yo aportaría una modificación legislativa porque claro, lo primero que tendríamos que hacer, y probablemente tu tesis nos ayude con eso, es medir el impacto negativo, ósea tener números que nos digan las proyecciones negativas de aplicar esta norma a partir del

2021; conocido el impacto negativo yo buscaría la solución, la respuesta, ahora es un tema más académico, no me gusta la norma, me parece que excede la idea de los lineamientos BEPS, creo que restringen innecesariamente el tema de los gastos pero son opiniones, no me gusta, no me parece, no esto, pero me encantaría tener números que puedan sustentar de alguna manera, miren éste es el impacto y éstas son las medidas que recomendamos.

8. En relación a las empresas intragrupo, ¿Cuáles serían los efectos para este tipo de empresas?

Digamos que las empresas intragrupo siempre fueron el objetivo de las restricciones al gasto, ya tienen una data el Perú de años, 10 años por lo menos, en los cuales la subcapitalización esto del ratio 3 a 1, existía justamente para préstamos entre vinculados. No veo que esto, como te digo, más allá de medir el impacto específico con las proyecciones que van a hacer ustedes, no veo una afectación mayor a la que ya había antes, sí me gustaría conocer tus cálculos puntualmente respecto del EBITDA pero sobre lo que existe hasta el 2020 por lo menos incluido el ratio de 3 a 1 de subcapitalización ese ya existía antes. Creo que para ellas no representa una mayor afectación de la que ya tenían.

9. ¿Cree usted que sea positivo que se establezcan límites al financiamiento de las empresas, tal como se viene haciendo en la actualidad con la vigencia del Decreto legislativo 1424?

Bueno la norma anterior establecía esos límites también, tenemos el artículo 37 inciso a) la Ley de Renta lo hacía solo respecto a vinculadas y entiendo que partiendo de la premisa de que muchas veces en lugar de fomentar el fortalecimiento patrimonial de la empresa, lo que hace la matriz o lo que hace el vinculado es prestar para llevarse el dinero vía pago de intereses, entonces, se dijo ok, utilicemos este factor financiero de deuda capital 3 a 1 y plasmémoslo en la norma tributaria y suscitó hace muchos años.

A mí en particular no me gustan las limitaciones o sea yo soy más partidario de una causalidad libre, si no lo he hecho bien ahora me cuestionan, pero de arranque no me limites las cosas pues todo esto está vinculado al desarrollo de una actividad empresarial; particularmente no me gusta las limitaciones, pero esta puntual existe desde hace mucho tiempo, entonces, no veo que haya cambiado mucha la situación respecto de las vinculadas puntualmente. Para las empresas que no guardan vinculación si con mayor razón me incomoda la limitación porque estamos partiendo de la premisa que te limito porque soy el

Gobierno y te quiero limitar, pero no hay un motivo esencial detrás, en el vinculado digamos que hay una presunción de manipulación de deuda versus capital para favorecer al grupo, pero entre no vinculados, entre independientes, ¿cuál es el argumento?, ¿por qué tendría que limitarte? a esa parte si no le encuentro limitación.

10. En su experiencia práctica, ¿cuáles son las expectativas de las empresas a las que usted atiende en cuanto a los efectos que traerá la aplicación de Decreto legislativo 1424? ¿Esas empresas están tomando algunas previsiones?

Mira a la fecha el tema preocupa sobre todo en los rangos que te decía de consorcios y de empresas inmobiliarias son las que digamos de las que atendemos acá son las que más les ha impactado esto o les ha preocupado. Muchas veces lamentablemente el empresario peruano no es tan previsor sino es más bien reactivo entonces como estas limitaciones son relativamente nuevas desde el 2019 exactamente probable que en noviembre recién se preocupen por el tema, cuando ya estén por elaborar su declaración anual de renta, espero que se anticipen un poco más con sus inquietudes y sus dudas, pero hasta ahora mayor impacto o mayores inquietudes a nivel de inmobiliarios y consorcios.

11. ¿Esta medida incrementará la base imponible del impuesto? ¿Incrementará el financiamiento a través de fondos propios y reducirá el nivel de endeudamiento de las empresas, generando así una mayor retención de utilidades y menor distribución de dividendos?

- ¿Por fondos públicos te refieres ah?
- Aportes de capital

Es buen tema, digamos hasta el 2020 donde el ratio 3 a 1 se guía en función del patrimonio contable, sí probablemente sea una alternativa, porque si mi ratio me permite cubrir los intereses derivados del endeudamiento estoy fuera de la norma, entonces si es una buena alternativa. A partir del 2021 cuando el tema se mida en función de EBITDA ya va a ser un poco diferente el tema de los cálculos y de la forma de salir de alguna manera del ámbito de la norma, pero por el momento si, fortalecer el patrimonio me parece una buena medida.

12. En relación al EBITDA aplicable, ¿considera usted que debería aplicarse el EBITDA tributario o el financiero?

No, definitivamente si consideramos con sus niveles de utilidad de la empresa antes de intereses, de depreciación que básicamente es un flujo de caja, yo preferiría el financiero porque por lo menos es hecho en base a normas técnicas contables de uso generalizado. Si tomo en cuenta qué es deducible o no desde el punto de vista del impuesto a la renta, ya estoy dos paso debajo del EBITDA porque digamos sobre la utilidad financiera viene el procesos de adiciones y deducciones que establece la ley de renta que son todas de tipo legal, entonces si me hablan de EBITDA yo tomaría el financiero, para mí la aplicación de adiciones y deducciones tributarias esta dos paso debajo de la EBITDA, que ya sería el tema de la renta neta o la utilidad contable, esa recién la proceso para efectos de determinar mi base de cálculos para el impuesto a la renta, yo creo que debería ser el financiero.

**Entrevista realizada a Arturo Tuesta, Socio Líder del Departamento de Servicios
Legales y Tributarios de la firma Price Waterhouse Coppers**

El DL 1424 ha establecido limitaciones a los gastos financieros distintos a las que teníamos hasta hace poco, con relación a este artículo que modifica el inciso a) del artículo 37 de la LIR, por favor, díganos su opinión sobre los siguientes puntos:

- 1. ¿Considera usted que a través de esa norma se efectúa una correcta adaptación a las normas establecidas mediante los acuerdos BEPS, específicamente la acción 4 BEPS promovidos por la OCDE?**

No, la respuesta es no por varios factores; primero el concepto de EBITDA nunca incluye las perdidas tributarias, el segundo supuesto es el concepto BEPS, más aún la legislación desarrollada en otros países sobre esto, BEPS es una indicación, no es una norma única, tiene que ser adaptada a las realidades.

El concepto BEPS establece que la medición de este tipo de factores se hace en función a promedios anuales, no a un solo ejercicio, porque la economía no es estática, entonces nos dice, oiga tome el promedio BEPS, el promedio de tres años porque eso me va a indicar más o menos cuál es su EBITDA promedio, me permite aplicar este tipo de límites o este tipo de limitaciones, el exceso lo puedo arrastrar sin límites.

Como digo nunca toma en cuenta las perdidas tributarias, pero más aún estos sistemas están basados en el hecho que pueda haber fugas de tributación, entonces estos sistemas de limitación del endeudamiento se basan en el hecho de que en Europa se empieza a regular esto, existe la discusión entre diversos territorios sobre qué cosa es subcapitalización y qué cosa es un préstamo, o sea que cosa es un híbrido financiero como capital y otro el préstamo.

Entonces se daba el caso que en algunos supuestos para un país era una deducción de intereses y por aplicación de un tratado para el otro país eso era un dividendo no gravado, dependiendo de la conformación de la estructura de la operación.

Entonces todas estas normas que existen sobre la limitación a la deducción de intereses están pensadas en que yo tenga otro país que me está grabando con menos tasa o que este arbitrando con mi tasa de impuesto.

Por ejemplo, el caso más claro es si yo voy a tomar una deducción de intereses y le voy a pagar a una persona natural que además es vinculada a mí porque esa persona natural paga 5% y yo deduzco 30%, entonces obviamente el Estado tiene un interés en poner un límite a esa deducibilidad, porque puede ser que yo esté tratando de incrementar mi deuda en la mayor cantidad posible para pagarle a mi accionista un ingreso con tasa de 5% y yo ahorrarme los 33%, entonces claramente el Estado tiene un interés al decir que no se endeude más allá de cierto monto que sea razonable.

Típicamente se aplica además cuando son transacciones internacionales, porque finalmente la decisión de la tasa que se aplica entre partes locales es una decisión estatal. El Perú decide si la persona natural paga 5%, 15%, 30% y si la empresa paga 12%, 18%, 30% o lo que fuere. Entonces, si yo puse una tasa de 5% para la persona natural y deducción de 30% para empresa, es un error del Estado, el Estado debería de corregir la tasa del 5%, diciendo, si eres un vinculado a tu empresa, paga 30%; entonces normalmente este tipo de regulaciones son para operaciones internacionales.

El caso que me parece más claro es el caso de Chile, Chile dice, cuando usted tiene un pago al exterior (porque todos son pagos al exterior) si la tasa que yo le aplicaba (la tasa máxima en Chile es 35%) si queda en el límite y usted le retuvo 15% al de afuera, usted va a pagar un diferencial de 20 puntos; no sanciona con la no deducibilidad, lo que quiere decirme es que no arbitre la tasa, le va dar lo mismo tomar intereses de deducción o pagar el impuesto, entonces claramente lo que el Estado busca es protegerse frente a terceros.

Para mí una norma de este tipo podría regularse si yo dijera mire, como una norma de precios de transferencia, un ajuste bilateral. Imaginemos que un banco peruano le presta a una empresa y quedan fuera del límite, entonces el banco va a pagar 30% del IR o 29.5% y la empresa va deducir 29.5% ¿cuál es el interés que yo tengo en limitar el interés de la empresa? ¿hay algún interés económico real? Ninguno, porque nadie está arbitrando, no hay un beneficio integrado en la operación que yo he hecho.

Creo que los bancos están exceptuados cuando los bancos se endeudan no cuando los bancos prestan. A lo que voy es que éstas normas son normas anti elusivas, lo que buscan decir es, si tú deduces a 29.5% y él paga 5%, alguien se está ahorrando 24.5% en esa operación. Entonces ¿por qué te limito tu deducción?, por qué quiero evitar precisamente ese ahorro que estas tomando, ese abuso que estás haciendo de una norma específica, pero esto solo tiene sentido si las tasas son distintas, porque si yo deduzco el 29.5% y él tributa el 29.5% el efecto

es 0. ¿por qué estaría interesado en decirle no deduzcas el gasto? como fin recaudatorio no existe, no hay ningún beneficio para mí, si yo me presto de un tercero es porque necesito el dinero, ¿usted se prestó porque quiere deducir su carga tributaria? pero qué reducción de carga tributaria si él va pagar 29.5% y yo 29.5%, el Estado no se perjudica en nada, entonces estas normas de BEPS lo que buscan es evitar que yo arbitre regímenes tributarios, que evite tener un gasto de intereses porque me ahorro más dinero del impuesto que va pagar el que me lo está cobrando.

2. ¿Específicamente por qué el EBITDA debería ser un promedio y por qué no debería haber un límite al arrastre? ¿la norma está mal regulada? ¿Cuando decimos concepto es que está tratando igualmente a los connaturales y no solamente a otros países?

Te lo traduzco de la siguiente manera: el propósito de la norma de los precios de transferencia es evitar que yo transfiera rentas que están gravadas en un sitio a otra entidad que tributa menos o que no tributa, ese es el objetivo, porque cuando yo digo que los dos pagamos lo mismo, la norma no aplica.

Si vamos a pagar los dos lo mismo, no me importa donde se fue el dinero, eso es lo que dicen las normas de precios de transferencia, no le interesa quien lo tiene, mientras recaude 29.5 Soles, hagan lo que les dé la gana mientras no haya perjuicio fiscal. Cuando tú aplicas esta norma de EBITDA, el concepto es el accionista debería capitalizar en vez de prestar y ¿por qué? porque si yo capitalizo la empresa paga 29.5% en la utilidad, si yo le presto va deducir 29.5%, si yo como accionista por ese préstamo que hice a la empresa pagara 29.5% el Estado Peruano no se perjudicaría, pero sucede que la empresa deduce 29.5 % y yo pago solo 5%, entonces si la empresa tenía 1000 de utilidades, su impuesto era 295 yo le cobre 1000 de intereses, ahora la empresa paga 0 de impuesto y yo pago 50. El Estado se ha perjudicado en 245; entonces el BEPS nace así porque ocurre que hay una parte que está deduciendo una tasa alta y otra parte que no está pagando el impuesto entonces claro todo el mundo quiere prestarle dinero a su compañía para que pague menos impuesto y la persona natural pague poco.

Cuando se crea BEPS no se crea a la interna de los países, se crea internacional mente se crea para proteger un territorio del otro, nunca localmente, nosotros sí lo hacemos como regla local, entonces por otro lado, porque me preocupa la regla local, primero porque si yo tengo alguien que deduce al 29.5 y la contratarte tributa al 5% es una decisión del Estado

Cuando se crea BEPS no se crea a la interna de los países, se crea internacionalmente, se crea para proteger un territorio del otro, nunca localmente, nosotros sí lo hacemos como regla local, entonces por otro lado, ¿por qué me preocupa la regla local?, primero porque si yo tengo alguien que deduce al 29.5% que es la empresa y la contratarte tributa al 5% es una decisión del Estado, el Estado lo único que tendría que hacer es cambiar la tasa de personas naturales y decir si eres vinculado pagas 30%, pero no lo hizo; pero sin un banco o Price WHC le presta a IBM dinero, IBM deduce 29.5%, Price paga 29.5% ¿problema de quién es? alguien está pagando el impuesto, ¿por qué sanciona a IBM?, ¿cuál es la razón de sancionar a IBM? ninguna.

Además, este tipo de operaciones son para entidades vinculadas, localmente tendrían que ser vinculadas, cual es el sentido, si voy al banco es porque necesito el dinero; no voy al banco porque me encanta endeudarme, voy porque necesito, más aún las empresas con pérdidas son las que piden más dinero, tampoco es que les presten, pero esas son las que quedan más perjudicadas por el EBITDA. El EBITDA del 30% es el que tiene EEUU, nosotros no tenemos el tamaño ni de un pueblo de EEUU, entonces tener un 30% nosotros es un sin sentido.

Vemos que la norma tiene un problema de concepto de nacimiento original y luego la brutalidad de su aplicación es una cosa salvaje, esta norma nunca debió existir, no así, ¿cuál es el problema si pagamos lo mismo?, ¿cuál es tu estrés Estado Peruano? si una empresa le prestó a otra y pese a ser vinculadas, ésta paga 29.5 y esa otra 29.5, claro si yo tengo perdidas tributarias y yo pago intereses y no pago nada, ahí si el Estado me puede decir no sea astuto, usted está pasando el intereses porque no puede pagar impuestos. Para mi nace mal la norma y se plica peor.

3. ¿El límite de 2500 UITs no estaría quitando la afectación en los gastos financieros de la empresa pequeñas por lo menos, estamos hablando de 10 millones?

Toda esta disertación de la norma partió en su momento de la evasión y elusión fiscal, donde las empresas lo que hacían era atomizarse, entonces en un solo local hay 45 empresas, en el RER o RUC con distintos registros, entonces se creo un límite donde se señala que si tienes menos de 3 millones de dólares de ingresos no estas sujeto al límite, entonces lo que te digo es si tengo un negocio de 68 millones, creo tres empresas y puedo prestar todo el dinero que quiera, le puedo poner mil soles de capital a cada una y todo lo demás prestárselo y sacarle toda la utilidad con la tasa del 5% porque no me aplica ningún límite, ósea a la empresa mediana o pequeña, tres millones de dólares de ingreso no es poco, a la empresa mediana le estoy diciendo contigo no es, tu sigue pagando poco impuesto, vamos ir contra las más grandes, las

más fuertes, las más formales, cuando se supone que quiero combatir es la atomización de empresas con fines de evasión fiscal.

4. ¿Cuáles serían las razones por las que el Estado Peruano establece estas limitaciones, con la promulgación de esta norma se estaría logrando este objetivo?

El Estado quiere recaudar y punto, supongo que sí lo va hacer pero es todo lo que quiere hacer, pero no hay ninguna razón técnica para eso, hicimos un análisis y están todos los países de la región, esta México, Chile, Venezuela y el único país que no tenía el EBITDA, sino el límite del 3:1 era Colombia, pero hace un poco un socio colombiano nos dijo que lo cambiaron, era muy malo, pero nosotros nos hemos quedado con un sistema de 3 veces el patrimonio y luego pasamos a este sistema raro de EBITDA, entonces nuevamente si uno mira y dice que el Estado quiso cumplir con el propósito de BEPS, que es evitar la erosión de la base fiscal, eso es, claro que lo va lograr, pero cuando uno mira todo lo que el Estado hizo respecto a este tema de la deducción de intereses, ese no fue el propósito, el propósito fue recaudatorio y punto, eso es todo. En mi opinión lo único que se quiso fue recaudar dinero, no existe ninguna justificación técnica para lo que hicieron, por lo tanto, es probable que si lo logren. Esto no tiene ningún sustento técnico. Esta es la peor norma. En broma, si me dieran el derecho de derogar una norma, esta norma sería la que derogaría, esta me parece, sin lugar a dudas de lo peor que se emite en este país.

5. Ahora norma de subcapitalización hay en todo el mundo

- Tiene que haber.

Como te comenté BEPS nace en el mundo europeo, en los Estados Unidos, porque hay instrumentos que tienen un tratamiento local y un tratamiento fuera, entonces hay un perjuicio a la base fiscal de los países, yo lo trato como gasto, el otro país lo trata como un dividendo no gravado, porque es un instrumento híbrido, entonces lo primero es, yo no he dicho que no tenga que haber esta norma, me parece válida la norma, una norma bien hecha, bien armada me parece muy bien, pero eso no es lo que tenemos nosotros, si tu revisas BEPS, está pensada en transacciones internacionales, donde hay una erosión de la base fiscal del país. Eso me parece espectacular, acá, no sé bajo qué criterio, en mi opinión bajo un criterio recaudatorio, y el propósito que señala BEPS respecto de establecer estas normas de subcapitalización o esta limitación para todos y no solo para vinculadas, es que se encontraban normas de planeamiento fiscal agresivo en las que se utiliza un tercero independiente.

Por eso, ahí estoy hablando de una situación distinta, donde estoy ocultando mi vinculación, cuando somos no domiciliados, yo te acepto, porque primero no sé quién está detrás, entonces si eres no domiciliado te pongo un límite, tasa de 4.99%, te cobro los 24 puntos adicionales a la tasa del 4.99%. Respecto a los locales, ¿cuál es el problema?, ¿cuál es la erosión a la base fiscal del Estado si el acreedor paga el 29.5% y el deudor deduce 29.5%? Es más, si el acreedor paga 5% porque es persona natural y estoy dentro de mi propia legislación, ¿por qué simplemente no le subo la tasa?

Imagina que tengo un préstamo del exterior y retengo 30 es más te arruino porque tampoco te dejo tomar crédito fiscal del IGV, ¿cuál es el propósito, si ya tenía 30 porque era vinculada?

En general yo creo que el concepto que debe subyacer a cualquiera de estas cosas está en función al perjuicio fiscal si no hay perjuicio fiscal la norma no tiene sentido para mí, sea que le aplique retención del 30%, la forma que quieran, mientras el Estado Peruano no se encuentre perjudicado, ¿por qué le preocupa que me endeude o no, si voy a pagar el mismo impuesto? Si la operación paga el mismo impuesto, es claro que no hubo propósito de estructuración fiscal en esto.

Para mí el concepto es perjuicio fiscal, sino hay perjuicio fiscal no, olvídate de la norma no tienes por qué aplicarlo, sin contar con que otros hay sectores que son sectores de alta demanda de crédito que no van a poder beneficiar, al crecido vamos a perjudicar ósea sectores como el sector inmobiliario por ejemplo que vive endeudándose, el sector de regeneración eléctrica por ejemplo porque la regeneración eléctrica se estructura sobre contratos a muy largo plazo entonces ellos te forman un contrato de provisión de energía por 10 años en lo cual me permite a mi tomar financiamientos muy largos y muy grandes entonces es probable que vuele mi Vita el primer año, los primeros años. O por ejemplo te doy un beneficio de provisión acelerada para planta eléctrica y te prestas el 20% y la norma te dice que el EBITDA es ingresos gastados más depreciación pero la depreciación la excluyo el primer año luego es depreciación se hizo pérdida tributaria al año siguiente la meto otra vez al cálculo porque va como pérdida tributaria y no la pongo como depreciación entonces nunca voy a tener EBITDA en ese plan, ósea no tiene mucho sentido el régimen que han creado ósea no han visto todo las consecuencias del régimen.

6. Respecto a la inversión extranjera, como país importador de capitales ¿usted que considera que nos afectaría?

Mira es relativo pero este factor es un elemento de muchos, en la medida que tu Sistema Tributario se va haciendo más ineficiente es menos atractivo, eso es una realidad, pero eso es uno de muchos factores, más crítico es el tema de la seguridad jurídica, más crítico es el tema de la nulidad de contratos por corrupción, etc.

7. Respecto a los sectores económicos, ¿qué sector sería afectado por la norma, minería, hidrocarburos?

Sí podrían verse afectados porque para su desarrollo deben tomar deuda internacional la cual está excluida, entonces cualquiera que tenga que tomar deuda en grandes cantidades para el desarrollo de un proyecto queda fuera de esto, que no sea concesión pública como dicen otros. El que se endeuda fuera esta fregado.

8. ¿De existir efectos adversos para las empresas podrían ser estos mitigados?

Difícil, tiene que cambiar la norma. Las empresas, sin lugar a dudas, están proyectando su EBITDA para saber cuál va a ser su resultado y sobre esto están proyectando sus toques de endeudamiento, están viendo qué cosas podrían hacer sino. El gran problema es que esto no es como el antiguo límite, acá el EBITDA no se maneja, osea, yo no puedo mejorar mi nivel de EBITDA.

Obviamente las empresas están proyectando qué hacer, cómo van a recuperar, habrá que mirar si por ejemplo es una empresa nueva, si toma depreciación acelerada o no, para ver qué es lo que le conviene en términos de tener la posibilidad de deducir, de mejorar el EBITDA tributario, pero eso son las cosas que se pueden hacer, no hay mucho más que se pueda hacer

9. ¿Quizá se podría modificar la estructura de financiamiento?

Sí, pero tendrías que ir al mercado local y como te digo eso no es. Primero, no todo el mundo puede acceder al mercado público local osea a la Bolsa de Valores, no es sencillo para nada, la mayoría de empresas no lo pueden hacer y segundo el Mercado Publico de Valores Peruano es muy pequeño, entonces tampoco tiene apetito por estas cosas.

Esta es una norma está redactada como si la Bolsa de Lima fuera la Bolsa de Nueva York, ósea mil millones de dólares lo compran en 20 minutos, acá no funciona así, la norma es totalmente lejana a nuestra realidad, ese es el problema de agarrar y copiar algo que le enseñaron los europeos creyendo que nosotros ya estamos desarrollados, las cosas hay que aplicarlas con

inteligencia y a la realidad nacional, hacer una buena norma. Se pudo haber hecho una buena norma, está bien el propósito, la norma debe existir, es como la Norma XVI, puede ser que no me guste, pero la norma tiene que existir.

10. Acerca de las empresas intragrupo, ¿las empresas vinculadas tendrían un efecto nocivo en la aplicación de la norma bajo comentario?

Bueno en el caso de ellas es más fácil manejar, no te presto, te capitalizo. El problema es que ahora vas a volar el préstamo. Normalmente el límite de 3 a 1 entre vinculadas yo he visto muy pocos casos en el que realmente se excedían, lo controlaban, hoy día es ya como cualquier endeudamiento sin duda lo pueden exceder.

11. ¿Los sectores que requieren mayor financiamiento como se verían afectados?

Las hacen más caro operar, en donde más impactaría sería en construcción, generación eléctrica, minería, petróleo, los grandes proyectos que no son concesiones sin duda tiene un impacto.

12. ¿Ha visto un caso concreto donde la afectación sea, digamos, negativa?

No, sin duda, sí hay empresas que no van a poder deducir todos sus gastos. Empresas que te decían "yo voy a refinanciar mi deuda". tenían una deuda en el mercado internacional de 200 millones, "voy a refinanciarla con otros bonos", ya no podrán hacerlo porque la norma no lo permite. Por lo menos ahora, en estos dos años (2019 y 2020) tienen todavía la protección de que era deuda antigua. Entonces si claro hay empresas que han tomado decisiones sobre la existencia de esa norma.

En relación al Decreto Legislativo 1424 que modifica el inciso a) del artículo 37 de la Ley de Impuesto a la Renta, le queríamos hacer las siguientes preguntas:

- 1. ¿Considera usted que a través de esta norma se efectúa una correcta adaptación a las normas o a las recomendaciones establecidas mediante los acuerdos BEPS, específicamente la Acción 4 promovida por la OCDE?**

No, la razón es una razón fundamental y es que las reglas de subcapitalización persiguen o tiene como presupuesto evitar la erosión de bases imponibles a través de la deslocalización de rentas, a través del uso de intereses. Me explico, si nosotros tenemos en la ecuación que es ingreso bruto menos costo, igual renta bruta menos gasto igual renta neta. el gasto financiero impacta en el gasto, entonces si yo cargo un gasto financiero de más mil voy a tener una renta neta de menos mil y si esto es multiplicado por 29.5%, el cargar mil como gasto financiero me va a reducir en igual magnitud pero en sentido contrario la base imponible y en consecuencia el gasto va a generar una inafectación del 29.5% a nivel del impuesto a la renta corporativo pero está cargada a gasto para que sea igual a una erosión que es diferente del traslado de bases imponibles tiene que ser artificial, y para que la erosión sea artificial, la magnitud del gasto financiero tiene que ser diferente al *fer market value*. Entonces tú no puedes aplicar la regla de subcapitalización de manera aislada sin determinar primero como presupuesto si el gasto financiero está o no a nivel de mercado, porque si está a nivel de mercado definitivamente va haber traslado de bases imponibles pero no va haber erosión, porque el hecho de que el gasto financiero este a valor de mercado significa que se está alocando en la jurisdicción, en donde se está generando el gasto financiero en la forma de ingreso financiero, se está alocando la jurisdicción en donde se está generando valor; entonces el presupuesto BEPS es que se tribute en la jurisdicción donde se crea valor, ese es el presupuesto esencial, entonces si el interés está a valor de mercado y corresponde a un interés colocado en una jurisdicción, significa es en esa jurisdicción donde se está utilizando el principal y es donde se está generando el interés, significa que en esa jurisdicción se está creando el valor y en consecuencia tú no puedes aplicar la regla de subcapitalización al margen de la determinación si la magnitud del gasto financiero está o no a valor del mercado y eso es algo que no está incorporado claramente en la Ley de Impuesto a la Renta con motivo de la introducción de las nuevas reglas de subcapitalización.

Te explico por qué, porque las nuevas reglas de subcapitalización se aplican ahora entre partes vinculadas y no vinculadas y cuando las partes son vinculadas la tasa de retención en un caso de préstamo *crossborder* es 30%, entonces lo que yo dejo de pagar con 29.5% es inmediatamente neutralizado con una tasa de retención de 30% y en consecuencia

inmediatamente neutralizo los dos efectos, el traslado de las bases imponibles, y el traslado erosivo; sin embargo, la norma de subcapitalización al limitarme la deducción del gasto financiero hace que estos más mil que califican como gasto financiero se conviertan en más mil de renta neta imponible y entonces esto mil van a estar sujetos a la tasa de retención de 30% y van a estar sujetos a la tasa de retención del 29.5%. Con lo cual estos mil van a tributar en términos nominales 59.5 %, ósea va haber una doble carga económica, entonces han incorporado a la mala las normas de subcapitalización en el ordenamiento peruano.

2. ¿Estamos hablando específicamente para gastos financieros provenientes de empresas de fuera del país?

En realidad cualquier limite objetivo a la deducción del gasto financiero va a generar el efecto de doble carga económica, porque el gasto financiero que yo no puedo deducir a nivel corporativo va a estar impactado por la tasa del 29.5% pero eso que para mí no es gasto deducible, para el prestamista es ingreso financiero grabado y lo va a impactar con 29.5%, entonces no tiene ningún sentido económico establecer límites a la deducción del gasto financiero si es que no se produce efectos erosivos, ósea el presupuesto de la norma de subcapitalización es evitar efectos erosivos y evitar efectos en los traslados de las bases imponibles pero efectos erosivos y de traslados de bases imponibles, ambos tienen un denominador común, que son artificiales; sino hay artificialidad en la erosión o en el traslado de bases imponibles no se está cumpliendo el supuesto de hecho para la adecuada aplicación de la regla de subcapitalización, no tiene ningún sentido porque se genera doble carga económica, doble tributación económica y eso encarece el crédito.

3. Entonces considera que ¿para efectos de aplicar la norma de subcapitalización, primero deberíamos pasar por el filtro de la norma anti elusiva general, es decir para ver si existe o no perjuicio fiscal?

Y es que una de las formas para evitar el *benchmark fer market value* o valor de mercado, es una de las manifestaciones de la cláusula anti elusiva general, ¿por qué se exige como parámetro, como *benchmark* para la realización de operaciones que estas estén a valor de mercado? porque el valor de mercado responde al principio de libre competencia y en consecuencia una transacción a valor de mercado es una transacción en situación de libre competencia, no hay artificialidad alguna, no hay arbitraje en la magnitud financiera ni del lado del gasto, ni del lado del ingreso y en consecuencia no puedes aplicar una regla de subcapitalización sin aplicar el *fer market value* que forma parte, como tú bien dices, de los

principios generales que subyacen a la aplicación de cualquier cláusula anti elusiva, es más el *fer market value* es precisamente tiene una finalidad anti elusiva.

4. Entonces si en la aplicación de la norma se estableciera como requisito previo que las transacciones deban ser consideradas como artificiales ¿recién provendría o sería correcta la aplicación del límite objetivo?

Cuando tú lees la acción plan 4 del BEPS, de donde supuestamente hemos copiado ingeniosamente las reglas de incorporación de la capitalización, te dice claramente que las reglas de capitalización no se pueden aplicar presidiendo de un principio fundamental que es el principio de valor de mercado. Está diciendo aplica el test de valor de mercado, es más te está diciendo evalúa no solo el valor de mercado sino evalúa las tasas de retención, si la tasa de retención a la que está sujeto ese gasto financiero neutraliza cualquier posibilidad de deducción fiscal, para que me limitas la deducción del gasto financiero si me vas a generar una tasa en Perú de 59.5%. No tiene ningún sentido aplicar una tasa fija que limite cuantitativamente la deducción del gasto financiero si es que ese límite objetivo no viene acompañado de una necesaria y previa evaluación de las condiciones de mercado para la realización de cualquier tipo de operación y de las tasas de retención aplicables. Porque acá con este simple ejemplo los estoy demostrando que en un préstamo entre vinculados la tasa de retención de 30% neutraliza cualquier efecto erosivo o cualquier efecto de *profit shifting*.

5. Corríjame si no estoy en lo correcto, ¿Lo que usted indica, con las normas de subcapitalización anterior vigente antes del 2019, también ocurría con las empresas vinculadas?

Es correcto, nuevamente una mala aplicación legislativa, una mala técnica legislativa porque la forma como ha sido introducido el límite objetivo de la deducción del gasto financiero es simplemente recaudatorio.

6. Esto que ya ocurría con las empresas vinculadas que ahora se está expandiendo a las empresas no vinculadas, y a partir del 2021 se sujeta al límite del EBITDA, ¿qué opiniones le merece?

De que debemos combatir la erosión de bases imponibles o el traslado de bases imponibles lo debemos combatir, sea que este ocurra entre partes vinculadas o no vinculadas. si es 3-1 el

patrimonio neto del ejercicio anterior o el 30% del EBITDA es un tema de decisión legislativa; lo único que yo digo es, si el objetivo principal de la regla de capitalización es evitar dos cosas: la erosión de la base imponible o el traslado de bases imponibles, es necesario sí o sí verificar que el presupuesto de hecho necesario para la aplicación de la regla de capitalización se dé, sino hay erosión de bases imponibles, sino hay traslado de bases imponibles, porque me voy a limitar la deducción del gasto financiero si lo único que hago es generar una sobrecarga fiscal que hace ineficiente la operación. ¿o me van a decir que, con independencia del límite objetivo a la deducción del gasto financiero, el interés en el que yo incurro por un endeudamiento no sirvió para generar renta gravada? Por supuesto que sirvió para generar renta agravada, entonces, un gasto, un endeudamiento cuyo interés estoy pagando porque el endeudamiento me sirvió para generar renta agravada ¿no es deducible como gasto del ingreso bruto, que contribuyó a generar? eso es claramente confiscatorio. Entonces, ¿que la regla de capitalización está bien que se imponga?, sí, pero que se imponga acompañada de todos aquellos presupuestos necesarios para su adecuada aplicación, cual es el valor el que se determine si el límite está a valor de mercado o no; y si no estuviesen a valor de mercado, si las tasas de retención aplicables ayudan a neutralizar o no el efecto erosivo o el traslado de bases imponibles; sino se genera una sobrecarga económica que lo único que hace es encarecer el crédito.

7. Entonces, ¿usted considera que en principio si vamos a aplicar esta norma de subcapitalización se debe probar que se está realizando este efecto erosivo y existe planificación fiscal agresiva, que es digamos la premisa para este tipo de medidas?

Claro, lo que sucede es que uno de los objetivos de la norma de capitalización es que no se encubra un verdadero aporte de capital en la forma de préstamo, porque el aporte de capital me genera dividendo que no es deducible y el préstamo me genera interés que si es deducible, y en consecuencia a través de la magnitud del interés lo que yo puedo hacer es estar reduciendo la base imponible de la entidad generadora de rentas gravadas y llevármela como interés, está bien, pero esa erosión se va a producir siempre que no haya una tasa de retención que neutralice el desplazamiento o el traslado de bases imponibles; y si ese interés está a nivel de valor de mercado, significa que por más que haya provenido del accionista, el accionista se está aportando como cualquier tercero y cualquier tercero cobraría interés, es más, es mucho más probable que el interés que cargue el accionista a su subsidiaria sea mucho menor que el interés que cobre un banco tercero o un tercero prestamista a la subsidiaria, entonces lo que ratifica que se exija nuevamente la evaluación de valor de mercado del interés.

- 8. En cuanto a que las empresas del mismo grupo económico pueden prestar a sus vinculadas con una menor tasa de interés y por montos muchos más grandes, ¿frente a ello, en estos casos lo correcto no es precisamente la capitalización de ese aporte?**

Lo que tú me estás diciendo parte de un prejuicio, si es mejor aporte de capital o si es mejor deuda, si es mejor *equity*, si es mejor BEPS, es una decisión de negocio, y los impuestos tienen que ser neutrales en relación a la forma de financiación; quien toma la forma, quien decide cómo se financia es el empresario, ósea no es que esta estructura de deuda debe considerarse *equity*, porque yo también podría decirte pero esa estructura *equity* debería considerarse deuda, donde existe la misma razón, existe el mismo derecho y eso es un prejuicio. Los impuestos, todos, necesariamente tienen que ser neutrales y no tiene que ser la ley la que motive o gatille un determinado comportamiento de negocios. Si yo me financio con *equity* o con deuda ese es mi problema o si me financio con deuda y *equity* o con una estructura mixta o híbrida es mi problema, es mi decisión empresarial. En la toma de decisiones empresariales no debe ni tiene porque meterse el impuesto, entonces los impuestos no pueden ser la causa de una decisión empresarial diferente, donde un impuesto se vuelve la causa de una decisión empresarial, significa que el impuesto dejó de ser neutral.

- 9. En su opinión, ¿cuáles serían las razones por las que el Estado Peruano establece esta limitación de deducción al financiamiento, ¿Con la promulgación de esta norma, cree usted que se estaría logrando esos objetivos?**

El único objetivo que persigue el fisco, al haber incorporado de manera coja, parcial, amputada la regla de capitalización que les estoy demostrando, miren los 6 puntos que tiene que considerarse para una adecuada implementan de las reglas de subcapitalización, es un afán meramente recaudador y que va a generar situaciones inconstitucionales de doble o múltiple imposición y de confiscatoriedad porque una misma manifestación de capacidad contributiva va a estar grabado dos veces.

- 10. ¿Cuáles considera usted que serán los efectos para las empresas y para el estado con la aplicación de este decreto legislativo en el 2019-2021?, ¿podría afectar la inversión extranjera**

Si, por supuesto y tenemos que partir de una premisa, el capital no tiene bandera y el capital y el costo asociado a la inmovilización de recursos financieros que no tiene otra que se retribuye

a través del interés, va a ser colocado en donde exista menor riesgo y en donde la tasa de interés o la tasa de retorno del rendimiento de capital (entiéndase interés) sea más alta, y si la tasa de retorno de la inmovilización de recursos financieros en determinada jurisdicción es menor, lo cual se puede deber a la carga fiscal asociada al rendimiento de capital, significa que financiar en Perú probablemente sea más caro que financiar en Chile y entonces la tasa de interés termine siendo más alta o eventualmente termine encareciéndose el crédito o haciéndose inviable en Perú, o eventualmente Perú deje de ser un mercado atractivo para la realización de operaciones de financiación, o peor aún, comiencen a generarse estructuras de planificación fiscal agresivas para que las empresas obtengan líneas de financiamiento.

Te pongo un ejemplo, en una ecuación normal en donde yo no tengo gasto financiero, es decir pago de dividendo, mi tasa efectiva es 33.025% y este es el efecto combinado el 29.5% y del 5% del impuesto a la renta a los dividendos, pero si yo le meto gasto financiero y encima lo meto a los temas de subcapitalización probablemente mi tasa efectiva podría llegar a ser 42%, entonces ¿qué es lo que va a pasar?, me vuelvo accionista pero pacto un superdividendo o me vuelvo accionista con derechos económicos y en vez de esperar el resultado que arroje la sociedad recibo adelanto de dividendos, o me garantizas una tasa mínima de rendimiento. Nunca me vas a devolver el capital, pero mi tasa de rendimiento va a ser mucho más alta y encima esa tasa de rendimiento la voy a sujetar a 5%, con lo cual genero una estructura de planificación fiscal en donde estoy reemplazando el 33.025% por 5%. Siempre va a ser mejor pagar el 33.025% como dividendo, ósea efecto combinado del impuesto a la renta corporativo más el dividendo que pagar el sobre costo del 29.5% por 2 por la no deducción del gasto financiero, ¿no es cierto?, porque para el efecto combinado de un situación de intereses en un marco de subcapitalización tienes el 29.5% del impuesto a la renta corporativo, tienes el 30% del WHT, entonces tienes un 59.5% más o menos en términos de carga efectiva versus un 33.025%, entonces en términos de retorno ¿qué tasa efectiva impositiva te conviene?, 33.025%.

11. De su experiencia podría decirnos ¿qué sectores de nuestra economía son los que requieren mayor financiamiento? ¿cómo serán afectados estos sectores con la aplicación del límite antes indicado?

Lo que sucede es que hasta el 2020 el límite de subcapitalización va a estar vinculado a 3 veces el patrimonio neto, entonces cuando hablamos del límite de endeudamiento a 3 límites el patrimonio neto, los dos únicos límites asociados a la deducción del gasto financiero están asociados a que el endeudamiento, es decir el principal, no supere 3 veces al patrimonio neto y que la magnitud del gasto financiero asociado a ese endeudamiento que no supere 3 veces el patrimonio neto esté a valor de mercado. A partir del 2021, el límite de endeudamiento no va a

estar vinculado al principal sino va a estar vinculado a la magnitud de la deducción del gasto financiero y va a ser % del EBITDA, entonces a partir del 2021 las empresas que van a poder tomar gastos financieros son aquellas que son mucho más rentables, y mirando la economía peruana ¿cuáles son los sectores o empresas que tiene alto nivel de apalancamiento?, los sectores vinculados a la prestación de servicios.

¿Minería?

Minería no, porque minería es ingente en capital, entonces empresas prestadoras de servicios, osea cuantas empresas prestadoras de servicios tienen líneas de crédito y financian su planilla. El 90% o el 70% de nuestra economía es prestación de servicios, entonces una regla de subcapitalización tan dura va ahogar a las empresas prestadoras de servicios que requieren mayores niveles de endeudamiento, claro se han puesto límites objetivos de 1500 UITs o 2500 UITs pero eso no es suficiente, el límite debió ser mucho más alto.

12. Leyendo la exposición de motivos solamente se apuntó a los principales contribuyentes y de los principales contribuyentes a sector pequeño en número y grande en recaudación

Claro, pero es que el problema en la recaudación en Perú no pasa por seguir ajustando a los formales que siguen pagando impuestos, el problema pasa por anchar la base tributaria, ósea tu no me puedes decir pues que, si el 70% de la economía peruana es informal, significa que con el 30% formal estamos sosteniendo la recaudación, pero cuál sería el nivel de presión tributaria si pudiésemos alcanzar ese 70% que opera en la informalidad. No necesitaríamos crear monstruos de cinco cabezas como las normas de subcapitalización, que son buenas, pero mal implementadas, porque pasan por alto una serie de principios y se implementan pura y exclusivamente con ánimo recaudador.

13. De existir efectos adversos para las empresas, ¿usted cree que podrían ser estos mitigados? ¿cómo se lograría mitigarlos? ¿alguna medida de índole de estrategia económica o de estrategia tributaria?

Si, con una acción de amparo por confiscatoriedad.

Tener que migrar a una estructura de *equity* e implementar estructuras de planificación fiscal que puedan aminorar los efectos nocivos de la norma de subcapitalización.

14. De su experiencia, ¿ha podido ver un caso tangible en el que algunas empresas estén realizando algún tipo de evaluación?

Sí, hay empresas que venden activos calificados, maquinaria que, en vez de vendérsela al banco, para que el banco te la venda en leasing y que tú le pagues los intereses al banco, te la venden directamente, entonces están poniendo sus financieras para estar dentro de la excepción de la norma de subcapitalización; pero todavía no hay total conciencia de cuáles son los efectos de la norma de subcapitalización. Yo tengo la impresión que hay un cierto retardo en relación a cómo es que las normas de subcapitalización van impactar en el 2021. Ahora probablemente en el 2021 por las elecciones podría ser un caballito de batalla político, *"derogare la norma de subcapitalización que asfixia al empresariado para darme votos"*.

15. En el caso de crear una financiera, me parece que la exoneración es para aquella financiera que se endeuda

Hay toda una lectura por ambigüedad de la norma, hay toda una lectura, hay que leer la norma de subcapitalización y mi opinión es que el gran problema de las reformas fiscales conforme se manejan en Perú es que tú no puedes implementar reformas fiscales de espaldas a los grupos económicos que se van ver impactados por esas normas, si los tributos de manera connatural responden al principio *no taxation without representation*, y es la razón por la cual el poder tributario recae en el Congreso y eventualmente lo pueden delegar en el Poder Ejecutivo ¿por qué no considerar como posible que el legislador converse con los agentes económicos que precisamente se van a ver impactados por las reformas fiscales?, ¿por qué las reformas fiscales se manejan bajo ochenta llaves en una Oficina de Planificación del Ministerio de Economía y Finanzas cuando el empresariado o los operadores jurídicos, podemos tener algo importante que decir? entonces es evidente que conforme se ha plasmado es recaudatorio.

Entrevista realizada a Roberto Cores, Socio de Impuestos de la firma Ernest & Young

En relación al Decreto Legislativo 1424, que modifica el inciso a) del artículo 37 de la Ley del Impuesto a la Renta, por favor díganos su opinión sobre los siguientes puntos:

- 1. Considera usted que, a través de esta norma, ¿se está efectuando una correcta datación de las normas establecidas, mediante los acuerdos BEPS, en específico la Acción 4, promovida por la OCDE?**

Yo creo que si, al final, definitivamente han tomado una recomendación de la OCDE, yo creo que el cuestionamiento de mi parte viene, no por tomar la recomendación, si bien no es exactamente igual, porque en el plan BEPS te dice que, por ejemplo, el arrastre de la pérdida es a partir del año siguiente que se tenga utilidades, comienza a alargarse el plazo, hay algunas diferencias, yo creo que lo que hace es tratar de plasmar con algunas diferencias, la recomendaciones del plan BEPS, pero, yo creo que la pregunta es si es apropiado o no incorporarse a la legislación peruana con la amplitud con la que han sido incorporadas, y ahí me parece que es un tema bien discutible, porque podrías estar generando algún tipo de dificultad financiera para el financiamiento de proyectos importantes, y además fíjate tú, que la norma podría ser hasta cierta parte inconsistente, porque si tú te preguntas, por ejemplo, ¿por qué hay una tasa reducida de retención de intereses, cuando vienen del exterior, cuando se obtiene de una vinculada, justamente, lo que quieren hacer es que, si no hay fondos suficientes en el Perú, se traiga dinero de fuera y, la retención que paga, el impuesto que paga el extranjero sea no muy alta, entonces, si esa es una premisa que tiene la ley, ¿cómo eso calza con una restricción absoluta a un endeudamiento con una parte no vinculada?, yo creo que por ahí me parece que, pueden haber ciertas deficiencias, no en el plan BEPS sino, en la ejecución del plan, sino en la adaptación a la ley peruana.

- 2. ¿Cuáles consideraría usted serían los efectos para las empresas y para el Estado, con la aplicación del Decreto Legislativo 1424 desde el 2021? ¿usted considera qué podría afectarse la inversión extranjera en nuestro país?**

No sé si tanto la inversión extranjera, pero realmente creo que hace dos cosas: Primero te pone una restricción, creo yo, ciega, porque excluye algunas cosas nada más, y la primera pregunta que uno se hace es ¿por qué el proyecto de infraestructura sí y porqué el proyecto de minería no; podría ser una pregunta lógica, o ¿por qué el financiamiento a través de los bonos

está excluido, y porqué el financiamiento bancario no; en realidad lo que creo es que, puede afectar no te diría la atracción de la inversión extranjera, pero sí el desarrollo de productos que necesitan un uso incentivo del capital, pues estarías obligando a financiarlos directamente y no a través de terceros.

3. En relación a las empresas intragrupo, ¿Cuáles serían los efectos para este tipo de empresas?

En caso de las empresas intragrupo, yo creo que la norma peruana siempre ha tratado de restringir la deducción de intereses y a puesto un límite, me parece que es lo razonable, justamente en la vinculación entre empresas, entonces, en ese ámbito me parece que está bien lo que hace la norma, naturalmente hay unas imprecisiones incluso en la norma actual y en la norma anterior.

4. En algunas conversaciones que hemos tenido, se observa el tema que la norma amplíe la limitación a los no vinculados ¿Usted también tiene una opinión crítica sobre esto?

Sí, yo creo que cuando no hay vinculación, no encuentro una justificación adecuada para restringir la deducción de intereses, o para dificultar el financiamiento con terceros, cuando hay una vinculación tú puedes decir que efectivamente hay una estrategia de planteamiento tributario probablemente, pero cuando no hay una vinculación, realmente lo que tú deduces como gasto la contraparte la paga como ingreso, entonces, en realidad hay una sustancia económica en la transacción, no es que, lo que tu dejas de deducir, el banco o el tercero no va a pagar impuesto, claramente va a pagar impuesto sobre eso; en realidad, creo yo que ahí si hay una deficiencia.

5. Nosotros hemos estado investigando, incluso hemos visto jurisprudencia Alemana, y luego la norma legal que rige en España a partir del año 2012, donde a partir de ese mismo año se limita la deducción de gastos entre vinculadas y no vinculadas, se indica que la norma era fácilmente eludida por los contribuyentes, realizando operaciones como por ejemplo el *back yo back* es decir, a través de operaciones entre una empresa intermediaria; teniendo ese antecedente, considera igualmente que podría o no aplicarse esa limitación a los no vinculados en el Perú?

Yo creo que en todo caso, si esa es la razón, que entiendo que es efectivamente, tú tienes que establecer mecanismos de control adecuado, digamos coloquialmente, justos paguen por

pecadores, realmente al final lo que tú estás haciendo es, en lugar de establecer un sistema adecuado de control, impedir que las empresas que realmente necesitan financiamiento, no puedan tenerlo o puedan tenerlo con alguna restricción tributaria; además fíjate tú que la propia norma reconoce que, el financiamiento es necesario, por eso excluye a pequeñas empresas y a proyectos de infraestructura y, también excluye a la emisión del Mercado de Valores; en realidad, la pregunta desde una perspectiva puramente técnica, ¿por qué una deuda tomada en el Mercado de Valores sí está exceptuada y no un préstamo bancario? probablemente porque están presumiendo que el préstamo bancario pueda tener alguna garantía, algún *back to back*, pero, desde una perspectiva de negocio o de igualdad, yo creo que al final tú no puedes tratar de manera diferente tributariamente a una misma transacción. Estoy de acuerdo contigo en el sentido de que, puede haber habido abusos, o hay abusos del contribuyente que, hay que combatir, controlar, cuestionar, pero creo que a través de las normas anti elusivas específicas, porque tú veías en realidad las normas anti *back to back* estaban únicamente reguladas en la parte del financiamiento internacional, que era el artículo 56, pero no tenías una norma similar en la parte del endeudamiento puramente doméstico; entonces, tú miras el artículo 56, y este dice, que tú aplicas la tasa reducida en la medida que el propósito del acreedor no haya sido encubrir una operación entre partes vinculadas, pero solamente está en ese extremo, no tienes una norma similar en el artículo 37, que diga que también se aplica la norma del artículo 56, no tiene, solamente las normas existían para un préstamo internacional, no para un préstamo doméstico, en todo caso lo que pudieran haber hecho es mejorar también esa norma.

6. En su experiencia práctica, ¿cuáles son las expectativas de las empresas a las que usted atiende, en cuanto a los efectos que traería la aplicación del Decreto Legislativo 1424?, ¿estás empresas están tomando alguna previsión?

Si, naturalmente están analizando cómo esta norma puede impactar a su modelo de operación, y al final lo que estás haciendo es, finalmente creo yo, hacer el financiamiento más caro, porqué, ¿qué es lo va ocurrir?, el interés que no sea deducible va a generar una mayor base imponible para aplicar el impuestos y por ende eso supone que, en lugar de permitir acceder a condiciones de financiamiento favorables, al final, la tasa de interés o el costo de financiamiento sea bastante mayor; entonces que te diría, que las empresas están revisando el tema, sin duda, y hay un incentivo para utilizar una forma de financiamiento en detrimento de otra, entonces, ¿qué pueden estar haciendo las empresas?, revisando si en lugar de ir al banco van al Mercado de Valores, pero, sí te diría que las empresas están revisando el tema, sobre todo en los casos de los proyectos a largo plazo porque además la norma cambia a partir del 2021.

7. ¿Está medida incrementaría la base imponible del impuesto? ¿Incrementará el financiamiento a través de fondos propios y reduciría el nivel de endeudamiento de las empresas, generando así una mayor retención de utilidades y, menor distribución de dividendos?

Yo creo que no necesariamente, porque eso parte de presumir que las empresas tienen el capital necesario para poder financiarse, cosa que no siempre es así, naturalmente si yo tengo el capital suficiente para iniciar un proyecto, bueno, está bien, pero, en muchos casos la necesidad del capital es tan grande que, no se obtiene directamente de la empresa, entonces, yo te diría efectivamente puede generar un efecto favorable en aquellos casos donde la plata se tiene, no te quieres endeudar y si hay fondos suficientes lo puedes hacer, pero yo te diría no es la mayoría de los casos, me parece a mí que, la norma va más allá del ámbito puramente tributario y te dice en buena cuenta haz tus operaciones no con préstamo sino con capital, eso también es discutible.

8. ¿Cuáles son los sectores que requieren mayor financiamiento, y cómo serían afectados con la aplicación del límite antes indicado?

Yo creo que cualquier sector que tiene un proyecto a largo plazo, por eso creo que la norma ha excluido la infraestructura, pero hay otras industrias esencialmente extractivas que podrían tener una situación similar, minería se me ocurre, por ejemplo, o cualquier proyecto a largo plazo.

9. Y respecto de la tasa del 30 % del EBITDA?

Eso son más o menos estándares internacionales, la única diferencia que yo encuentro, es que la ley peruana te dice que, la parte que no has utilizado en un año, tú la comienzas a jalar a partir del próximo año, digamos, el monto del interés que excedió tú lo arrastras, y BEPS te dice que ese arrastre también puede ocurrir, pero no a partir del año siguiente sino a partir del primer año que tienes utilidades, si no me equivoco, ahí hay una diferencia también.

10. En el informe de la acción 4 BEPS se también plantea la posibilidad de que se establezca una relación de grupo, en el Perú no se ha establecido esa norma, entonces ¿Considera usted que sería importante hacer esta diferencia para los grupos empresariales?

En teoría sí, el problema lo tienes con la aplicación práctica, porque en el Perú no hay una tributación digamos como conglomerado, tu tributas a pesar de que tengas cincuenta empresas de un grupo, cada empresa es independiente, yo creo que tendría algún tipo de dificultad práctica en la aplicación aun cuando evidentemente es una medida entendible.

ANEXO III

EBITDA FINANCIERO Y TRIBUTARIO PERIODO 2015-2018

SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERU 2015

En miles de dólares

ESTADO DE RESULTADOS				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos		2,021,298		Ingresos	2,021,298
Costos y Gastos		-			
		1,327,609		Cost y Gastos	1,143,262
	Mercadería	-996,880			3,164,560
	Gastos Vtas. y Adm.	-146,382		30%	949,368
	Depre y Am(1)	-207,676			
	Gastos Financieros	-4,876			
	Otros Ingresos y Gastos	28,205			
				EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)		693,689		Renta Neta	763,311
30%	Impuesto a la Renta (1)	-213,727		Depre y Am(1)	207,676
Utilidad Neta		479,962		Gastos Financieros	4,876
					975,863
				30%	292,759

(1) Notas a los EEFF

Patrimonio	4,116,409	
Límite 3 a 1	12,349,227	
Financiamiento	0	0

SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERU 2016

En miles de dólares

ESTADO DE RESULTADOS						
					EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			1,794,384	Ingresos	1,794,384	
Costos y Gastos			-	Cost y Gastos	1,184,715	
	Mercadería	-1,021,955				2,979,099
	Gastos Vtas y Adm	-162,760			30%	893,730
	Depre y Am(1)	-203,560				
	Gastos Financieros	-8,956				
	Otros Ingresos y Gastos	22,077				
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			419,230		EBIDTA TRIBUTARIO	
30%	Impuesto a la Renta		-86,696	Renta Neta	309,629	
				Depre y Am(1)	203,560	
Utilidad Neta			332,534	Gastos Financieros	8,956	
(1) Notas a los EEFF						
	Patrimonio	4,358,751				522,145
	Límite 3 a 1	13,076,253			30%	156,643
	Financiamiento/Exceso	0	0			

SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERU 2017

En miles de dólares

ESTADO DE RESULTADOS				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos		2,244,143		Ingresos	2,244,143
Costos y Gastos		1,504,433	-	Cost y Gastos	1,306,724
	Mercadería	-1,233,301			3,550,867
	Gastos Vtas y Adm	-73,423		30%	1,065,260
	Depre y Am(1)	-211,138			
	Gastos Financieros	-10,186			
	Otros Ingresos y Gastos	23,615			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)		739,710		Renta Neta	624,661
30%	Impuesto a la Renta	-184,275		Depre y Am(1)	211,138
Utilidad Neta		555,435		Gastos Financieros	10,186
					845,985
				30%	253,796

(1) Notas a los EEFF

Patrimonio	4,837,264	
	14,511,79	
Límite 3 a 1	2	
Financiamiento	0	0

SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION, SUCURSAL DEL PERU 2018

En miles de dólares

ESTADO DE RESULTADOS			
Ingresos		2,572,184	
Costos y Gastos		1,661,413	
	Mercadería	1,321,232	
	Gastos Vtas y Adm	-107,993	
	Depre y Am(1)	-244,848	
	Gastos Financieros	-8,391	
	Otros Ingresos y Gastos	21,051	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)		910,771	
30 %	Impuesto a la Renta	-241,442	
Utilidad Neta		669,329	

EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos	2,572,184
Cost y Gastos	1,429,225
	4,001,409
30%	1,200,423

EBIDTA TRIBUTARIO	
Renta Neta	818,447
Depre y Am(1)	244,848
Gastos Financieros	8,391

(1) Notas a los EEFF

(1) Notas a los EEFF

Patrimonio	5,281,306				1,071,686
Límite 3 a 1	15,843,918			30%	321,506
Financiamiento	0	0			

SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A. 2015

En miles de dólares

ESTADO DE RESULTADOS					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			1,115,617	Ingresos	1,115,617
Costos y Gastos			-1,036,087	Cost y Gastos	-488,352
	Costo Mercadería	-405,537			627,265
	Gastos Vtas y Adm	-82,815		30%	188,180
	Depre y Am(1)	-456,467			
	Gastos Financieros	-16,010			
	Otros Ingresos y Gastos	-75,258			
				EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			79,530	Renta Neta	0
28.0%	Impuesto a la Renta (1)		0	Depre y Am(1)	456,467
Utilidad Neta			79,530	Gastos Financieros	16,010
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio		4,498,374			472,477
Límite 3 a 1		13,495,122		30%	141,743
Endeudamiento / Exceso		2,425,164	0		

SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A. 2016

En miles de dólares

ESTADO DE RESULTADOS					EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			2,384,154		Ingresos	2,384,154
Costos y Gastos			-1,780,165		Cost y Gastos	-1,235,541
	Costo Ventas	-1,080,043				1,148,613
	Gastos Vtas y Adm	-155,498			30%	344,584
	Depre y Am(1)	-472,997				
	Gastos Financieros	-80,438				
	Otros Ingresos y Gastos	8,811				
					EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			603,989		Renta Neta	504,118
28.0%	Impuesto a la Renta (1)		-141,153		Depre y Am(1)	472,997
Utilidad Neta			462,836		Gastos Financieros	80,438
(1) Notas a los EEEF						
Patrimonio		4,839,281				1,057,553
Límite 3 a 1		14,517,843			30%	317,266
Endeudamiento / Exceso		1,996,004	0			

SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A. 2017

En miles de dólares

ESTADO DE RESULTADOS				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			3,202,931	Ingresos	3,202,931
Costos y Gastos			-2,367,007	Cost y Gastos	-1,712,266
	Costo Mercadería	-1,311,771			1,490,665
	Gastos Vtas y Adm	-400,495		30%	447,200
	Depre y Am(1)	-456,467			
	Gastos Financieros	-216,912			
	Otros Ingresos y Gastos	18,638			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			835,924	Renta Neta	1,460,929
29.5%	Impuesto a la Renta (1)		-430,974	Depre y Am(1)	456,467
Utilidad Neta			404,950	Gastos Financieros	216,912
(1) Notas a los EEFF				Pérdidas ant.	
Patrimonio		5,189,162			2,134,308
Límite 3 a 1		15,567,486		30%	640,292
Endeudamiento / Exceso		1,268,488	0		

SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A. 2018

En miles de dólares

ESTADO DE RESULTADOS					EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			3,054,026		Ingresos	3,054,026
Costos y Gastos			-2,609,146		Cost y Gastos	-1,704,365
	Mercadería	-1,498,674				1,349,661
	Gastos Vtas y Adm	-205,691			30%	404,898
	Depre y Am(1)	-512,298				
	Gastos Financieros	-426,733				
	Otros Ingresos y Gastos	34,250				
					EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			444,880		Renta Neta	863,617
29.5%	Impuesto a la Renta (1)		-254,767		Depre y Am(1)	512,298
Utilidad Neta			190,113		Gastos Financieros	426,733
(1) Notas a los EEFF					Pérdidas ant.	
Patrimonio		5,108,872				1,802,648
Límite 3 a 1		15,326,616			30%	540,794
Endeudamiento / Exceso		1,022,810	0			

MINSUR 2015					
En miles de dólares					
ESTADO DE RESULTADOS					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			487,329	Ingresos	487,329
Costos y Gastos			-859,498	Cost y Gastos	-280,355
	Costo Mercad	-214,040			206,974
	Gastos Vtas y Adm	-66,315		30%	62,092
	Depre y Am(1)	-64,639			
	Gastos Financieros	-30,604			
	Otros Ingresos y Gastos	-483,900			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			-372,169	Renta Neta (comp.pérdida)	155,498
30%	Impuesto a la Renta		45,872	Depre y Am(1)	64,639
Utilidad Neta			-326,297	Gastos Financieros	30,604
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio		1,052,048			250,741
Límite 3 a 1		3,156,144		30%	75,222
Endeudamiento / Exceso		439,642	0		

MINSUR 2016					
En miles de dólares					
ESTADO DE RESULTADOS					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos		489,650		Ingresos	489,650
Costos y Gastos		-343,030		Cost y Gastos	-242,827
	Mercadería	-190,717			246,823
	Gastos Vtas y Adm	-52,110		30%	74,047
	Depre y Am(1)	-43,288			
	Gastos Financieros	-30,910			
	Otros Ingresos y Gastos	-26,005			
				EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)		146,620		Renta Neta (comp.pérdida)	187,498
30%	Impuesto a la Renta	55,312		Depre y Am(1)	43,288
Utilidad Neta		201,932		Gastos Financieros	30,910
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio		1,195,747			261,696
Límite 3 a 1		3,587,241		30%	78,509
Endeudamiento / Exceso		441,785	0		

MINSUR 2017					
En miles de dólares					
Estado de Resultados				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos		672,124	Ingresos	672,124	
Costos y Gastos		-530,320	Cost y Gastos	-429,162	
	Costo Mercad	-331,110		242,962	
	Gastos Vtas y Adm	-98,052	30%	72,889	
	Depre y Am(1)	-84,591			
	Gastos Financieros	-43,879			
	Otros Ingresos y Gastos	27,312			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
		141,804	Renta Neta (comp.pérdida)	187,047	
29,5%	Impuesto a la Renta	-55,179	Depre y Am(1)	84,591	
Utilidad Neta		86,625	Gastos Financieros	43,879	
(1) Notas a los EEEF					
Patrimonio		1,210,734		315,517	
Límite 3 a 1		3,632,202	30%	94,655	
Endeudamiento / Exceso		616,229	0		

MINSUR S.A. 2018					
En miles de dólares					
ESTADO DE RESULTADOS				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			693,773	Ingresos	693,773
Costos y Gastos			-521,086	Cost y Gastos	-430,114
	Mercadería	- 317,472			263,659
	Gastos Vtas y Adm	- 112,642		30%	79,098
	Depre y Am(1)	-97,167			
	Gastos Financieros	-53,336			
	Otros Ingresos y Gastos	59,531			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			172,687	Renta Neta	122,719
30%	Impuesto a la Renta (1)		-36,202	Depre y Am(1)	97,167
Utilidad Neta			136,485	Interés Neto	53,336
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio		1,538,323			273,222
Límite 3 a 1		4,614,969		30%	81,966
Endeudamiento / Exceso		696,966	0		

PETROPERU 2015

En miles de soles

Estado de Resultados					EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			11,906,055		Ingresos	11,906,055
Costos y Gastos			-11,197,924		Cost y Gastos	-10,823,186
		-				
	Mercadería	9,746,396				1,082,869
		-				
	Gastos Vtas y Adm	1,076,790			30%	324,861
		-				
	Depre y Am(1)	137,767				
	Gastos Financieros	-67,538				
		-				
	Otros Ingresos y Gastos	169,433				
Utilidad antes de Impuestos (UAI)					EBIDTA TRIBUTARIO	
			708,131		Renta Neta (comp.pérdida)	525,171
28%	Impuesto a la Renta		-147,048		Depre y Am(1)	137,767
Utilidad Neta			561,083		Gastos Financieros	67,538
(1) Notas a los EEFF						
		9,608,568				730,476
	Patrimonio x 3					
	Endeudamiento / Exceso	3,920,568		0	30%	219,143

PETROPERU 2016

En miles de soles

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			11,443,006	Ingresos	11,443,006
Costos y Gastos			-11,051,860	Cost y Gastos	-10,903,718
		-			
	Mercadería	9,386,035			539,288
		-			
	Gastos Vtas y Adm	1,517,683		30%	161,786
		-			
	Depre y Am(1)	143,397			
	Gastos Financieros	-78,529			
	Otros Ingresos y Gastos	73,784			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			391,146	Renta Neta (comp.pérdida)	984,161
28%	Impuesto a la Renta		275,565	Depre y Am(1)	143,397
Utilidad Neta			666,711	Gastos Financieros	78,529
(1) Notas a los EEFF					
		11,248,521			1,206,087
	Patrimonio x 3				
	Endeudamiento / Exceso	6,588,076	0	30%	361,826

PETROPERU 2017

En miles de dólares

Estado de Resultados					EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			4,051,574		Ingresos	4,051,574
Costos y Gastos			3,803,511		Cost y Gastos	-3,703,378
	Mercadería	3,487,452	-			348,196
	Gastos Vtas y Adm	-215,926			30%	104,459
	Depre y Am(1)	-49,641				
	Gastos Financieros	-51,844				
	Otros Ingresos y Gastos	1,352				
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			248,063		EBIDTA TRIBUTARIO	
					Renta Neta (comp.pérdida)	290,464
29,5%	Impuesto a la Renta		-85,687		Depre y Am(1)	49,641
Utilidad Neta			162,376		Gastos Financieros	51,844
(1) Notas a los EEFF						
Patrimonio x 3		5,211,930				391,949
Endeudamiento / Exceso		3,304,324	0		30%	117,585

PETROPERU 2018

En miles de dólares

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			4,965,070	Ingresos	4,965,070
Costos y Gastos			4,787,795	Cost y Gastos	-4,698,675
	Mercadería	4,567,048	-		266,395
	Gastos Vtas y Adm	-131,627		30%	79,919
	Depre y Am(1)	-50,552			
	Gastos Financieros	-48,928			
	Otros Ingresos y Gastos	10,360			
				EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			177,275	Renta Neta (comp.pérdida)	12,478
30%	Impuesto a la Renta		-3,681	Depre y Am(1)	50,552
Utilidad Neta			173,594	Gastos Financieros	48,928
(1) Notas a los EEEF					
Patrimonio x 3		5,211,930			111,958
Endeudamiento / Exceso		4,820,722	0	30%	33,587

TRANSPORTADORA DE GAS 2015

En miles de dólares

Estado de Resultados				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos		544,454		Ingresos	544,454
Costos y Gastos		-387,926		Cost y Gastos	-254,243
	Mercadería	-167,236			290,211
	Gastos Vtas y Adm	-87,007		30%	87,063
	Depre y Am(1)	-69,686			
	Gastos Financieros	-72,640			
	Otros Ingresos y Gastos	8,643			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)		156,528		EBIDTA TRIBUTARIO	
	Impuesto a la Renta	-70,068		Renta Neta (comp.pérdida)	250,243
28%				Depre y Am(1)	69,686
Utilidad Neta		86,460		Gastos Financieros	72,640
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		1,280,700			392,569
Endeudamiento / Exceso		1,083,883		30%	117,771

TRANSPORTADORA DE GAS 2016

En miles de dólares

Estado de Resultados				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			623,524	Ingresos	623,524
Costos y Gastos			-359,380	Cost y Gastos	-198,130
	Mercadería	-184,011			425,394
	Gastos Vtas y Adm	-14,119		30%	127,618
	Depre y Am(1)	-89,683			
	Gastos Financieros	-70,753			
	Otros Ingresos y Gastos	-814			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			264,144	Renta Neta	216,286
28%	Impuesto a la Renta		-60,560	Depre y Am(1)	89,683
Utilidad Neta			203,584	Gastos Financieros	70,753
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		1,302,540			376,722
Endeudamiento / Exceso		1,089,270		30%	113,017

TRANSPORTADORA DE GAS 2017

En miles de dólares

Estado de Resultados				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			676,226	Ingresos	676,226
Costos y Gastos			-370,708	Cost y Gastos	-197,064
	Mercadería	-169,763			479,162
	Gastos Vtas y Adm	-27,301		30%	143,749
	Depre y Am(1)	-102,533			
	Gastos Financieros	-71,033			
	Otros Ingresos y Gastos	-78			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			305,518	Renta Neta (comp.pérdida)	317,353
29,5%	Impuesto a la Renta		-93,619	Depre y Am(1)	102,533
Utilidad Neta			211,899	Gastos Financieros	71,033
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		1,050,432			490,919
Endeudamiento / Exceso		1,096,696	46,264	30%	147,276

TRANSPORTADORA DE GAS 2018

En miles de dólares

Estado de Resultados				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			691,252	Ingresos	691,252
Costos y Gastos			-361,158	Cost y Gastos	-196,794
	Mercadería	-181,040			494,458
	Gastos Vtas y Adm	-15,754		30%	148,337
	Depre y Am(1)	-100,860			
	Gastos Financieros	-68,846			
	Otros Ingresos y Gastos	5,342			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			330,094	Renta Neta	325,715
29,5%	Impuesto a la Renta		-96,086	Depre y Am(1)	100,860
Utilidad Neta			234,008	Gastos Financieros	68,846
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		943,611			495,421
Endeudamiento / Exceso		1,093,202	149,591	30%	148,626

REFINERIA LA PAMPILLA 2015

En miles de dólares

Estado de Resultados					EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			2,743,174		Ingresos	2,743,174
Costos y Gastos			2,686,517		Cost y Gastos	-2,669,948
	Costo Mercad	2,561,059	-			73,226
	Gastos Vtas y Adm	-108,889			30%	21,968
	Depre y Am(1)	-14,845				
	Gastos Financieros	-17,030				
	Otros Ingresos y Gastos	15,306				
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			56,657		EBIDTA TRIBUTARIO	
					Renta Neta (comp.pérdida)	0
30%	Impuesto a la Renta		0		Depre y Am(1)	14,845
Utilidad Neta			56,657		Gastos Financieros	17,030
(1) Notas a los EEFF						
Patrimonio		489,446				31,875
Límite 3 a 1		1,468,338			30%	9,563
Endeudamiento / Exceso		588,927	0			

REFINERIA LA PAMPILLA 2016

En miles de dólares

Estado de Resultados					EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			2,549,556		Ingresos	2,549,556
Costos y Gastos			2,475,375		Cost y Gastos	-2,437,001
	Mercadería	2,321,668	-			112,555
	Gastos Vtas y Adm	-115,333			30%	33,767
	Depre y Am(1)	-20,079				
	Gastos Financieros	-15,288				
	Otros Ingresos y Gastos	-3,007				
					EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			74,181		Renta Neta (comp.pérdida)	0
30%	Impuesto a la Renta		0		Depre y Am(1)	20,079
Utilidad Neta			74,181		Gastos Financieros	15,288
(1) Notas a los EEFF						
Patrimonio		533,965				35,367
Límite 3 a 1		1,601,895			30%	10,610
Endeudamiento / Exceso		652,393	0			

REFINERIA LA PAMPILLA 2017

En miles de dólares

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			3,771,923	Ingresos	3,771,923
Costos y Gastos			-3,662,653	Cost y Gastos	-3,576,134
	Costo Mercad	-3,380,727			195,789
	Gastos Vtas y Adm	-195,407		30%	58,737
	Depre y Am(1)	-48,927			
	Gastos Financieros	-36,930			
	Otros Ingresos y Gastos	-662			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			109,270	Renta Neta (comp.pérdida)	0
30%	Impuesto a la Renta		0	Depre y Am(1)	48,927
Utilidad Neta			109,270	Gastos Financieros	36,930
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio		639,183			85,857
Límite 3 a 1		1,917,549		30%	25,757
Endeudamiento / Exceso		862,839	0		

REFINERIA LA PAMPILLA 2018

En miles de dólares

Estado de Resultados					EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			4,217,896		Ingresos	4,217,896
Costos y Gastos			-4,290,059		Cost y Gastos	-4,177,036
	Mercadería	-3,958,866				40,860
	Gastos Vtas y Adm	-218,170			30%	12,258
	Depre y Am(1)	-60,920				
	Gastos Financieros	-49,754				
	Otros Ingresos y Gastos	-2,349				
Utilidad antes de Impuestos (UAI)					EBIDTA TRIBUTARIO	
			-72,163		Renta Neta (comp.pérdida)	0
30%	Impuesto a la Renta				Depre y Am(1)	60,920
Utilidad Neta			-72,163		Gastos Financieros	49,754
(1) Notas a los EEFF						
Patrimonio		579,158				110,674
Límite 3 a 1		1,737,474			30%	33,202
Endeudamiento / Exceso		1,073,619	0			

TRANSPORTADORA DE GAS 2015

En miles de dólares

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			7,347	Ingresos	7,347
Costos y Gastos			-12,311	Cost y Gastos	-8,418
	Mercadería	-7,729		30%	-1,071
	Gastos Vtas y Adm	-689			-
	Depre y Am(1)	0			321
	Gastos Financieros	-3,712			
	Otros Ingresos y Gastos	-181			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			-4,964	Renta Neta (comp.pérdida)	0
28%	Impuesto a la Renta		0	Depre y Am(1)	0
Utilidad Neta			-4,964	Gastos Financieros	3,712
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		52,932		30%	3,712
Endeudamiento / Exceso		74,136	21,204		1,114

TRANSPORTADORA DE GAS 2016

En miles de dólares

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			5,126	Ingresos	5,126
Costos y Gastos			-8,680	Cost y Gastos	-3,812
	Mercadería	-3,043		30%	1,314
	Gastos Vtas y Adm	-769			394
	Depre y Am(1)	0			
	Gastos Financieros	-4,981			
	Otros Ingresos y Gastos	113			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			-3,554	Renta Neta	0
28%	Impuesto a la Renta		0	Depre y Am(1)	0
Utilidad Neta			-3,554	Gastos Financieros	4,981
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		82,179			4,981
Endeudamiento / Exceso		76,360	0	30%	1,494

ICCGSA 2017					
En miles de dólares					
Estado de Resultados				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			4,646	Ingresos	4,646
Costos y Gastos			-18,296	Cost y Gastos	-14,343
	Mercadería	-2,712			-9,697
	Gastos Vtas y Adm	-11,631		30%	-
	Depre y Am(1)	0			2,909
	Gastos Financieros	-4,872			
	Otros Ingresos y Gastos	919			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			-13,650	Renta Neta (comp.pérdida)	0
29,5%	Impuesto a la Renta		0	Depre y Am(1)	0
Utilidad Neta			-13,650	Gastos Financieros	4,872
(1) Notas a los EEEF					
Patrimonio x 3		59,631			4,872
Endeudamiento / Exceso		84,856	25,225	30%	1,462

ICCGSA 2018					
En miles de dólares					
Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			1,703	Ingresos	1,703
Costos y Gastos			-14,804	Cost y Gastos	-3,289
	Mercadería	-609			-1,586
	Gastos Vtas y Adm	-2,680		30%	-
	Depre y Am(1)	0			476
	Gastos Financieros	-9,050			
	Otros Ingresos y Gastos	-2,465			
				EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			-13,101	Renta Neta	0
29,5%	Impuesto a la Renta		0	Depre y Am(1)	0
Utilidad Neta			-13,101	Gastos Financieros	9,050
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		61,827			9,050
Endeudamiento / Exceso		50,153	0	30%	2,715

ENEL GENERACIÓN 2015

En miles de SOLES

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			1,657,390	Ingresos	1,657,390
Costos y Gastos			-1,061,450	Cost y Gastos	-880,747
	Mercadería	-817,462			776,643
	Gastos Vtas y Adm	-63,285		30%	232,993
	Depre y Am(1)	-209,486			
	Gastos Financieros	-34,520			
	Otros Ingresos y Gastos	63,303			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			595,940	Renta Neta (comp.pérdida)	571,729
28%	Impuesto a la Renta		-160,084	Depre y Am(1)	209,486
Utilidad Neta			435,856	Gastos Financieros	34,520
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		7,613,700			815,735
Endeudamiento / Exceso		500,226		30%	244,720

ENEL GENERACIÓN 2016

En miles de SOLES

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			1,785,527	Ingresos	1,785,527
Costos y Gastos			-1,337,669	Cost y Gastos	-1,179,257
	Mercadería	-1,131,627			606,270
	Gastos Vtas y Adm	-47,630		30%	181,881
	Depre y Am(1)	-191,001			
	Gastos Financieros	-22,411			
	Otros Ingresos y Gastos	55,000			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			447,858	Renta Neta	648,629
28%	Impuesto a la Renta		-181,616	Depre y Am(1)	191,001
Utilidad Neta			266,242	Gastos Financieros	22,411
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		7,820,448			862,041
Endeudamiento / Exceso		330,488	0	30%	258,612

ENEL GENERACIÓN 2017

En miles de SOLES

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			1,359,781	Ingresos	1,359,781
Costos y Gastos			-743,384	Cost y Gastos	-592,106
	Mercadería	-699,862			767,675
	Gastos Vtas y Adm	107,756		30%	230,303
	Depre y Am(1)	-190,627			
	Gastos Financieros	-27,211			
	Otros Ingresos y Gastos	66,560			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			616,397	Renta Neta (comp.pérdida)	697,936
29,5%	Impuesto a la Renta		-205,891	Depre y Am(1)	190,627
Utilidad Neta			410,506	Gastos Financieros	27,211
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		8,615,553			915,774
Endeudamiento / Exceso		177,819	0	30%	274,732

ENEL GENERACIÓN 2018

En miles de SOLES

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			1,438,539	Ingresos	1,438,539
Costos y Gastos			-571,427	Cost y Gastos	-491,413
	Mercadería	-674,662			947,126
	Gastos Vtas y Adm	183,249		30%	284,138
	Depre y Am(1)	-170,303			
	Gastos Financieros	-8,915			
	Otros Ingresos y Gastos	99,204			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			867,112	Renta Neta	780,244
29,5%	Impuesto a la Renta		-230,172	Depre y Am(1)	170,303
Utilidad Neta			636,940	Gastos Financieros	8,915
					959,462
					287,839

(1) Notas a los EEFF

Patrimonio x 3	8,555,052
Endeudamiento / Exceso	148,350

0

30%

LUZ DEL SUR 2015					
En miles de SOLES					
Estado de Resultados				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos		2,937,234		Ingresos	2,937,234
Costos y Gastos		-2,342,675		Cost y Gastos	-2,211,307
	Mercadería	-2,116,433			725,927
	Gastos Vtas y Adm	-94,874		30%	217,778
	Depre y Am(1)	-85,832			
	Gastos Financieros	-62,995			
	Otros Ingresos y Gastos	17,459			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
		594,559		Renta Neta (comp.pérdida)	529,768
28%	Impuesto a la Renta		-148,335	Depre y Am(1)	85,832
Utilidad Neta		446,224		Gastos Financieros	62,995
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		5,806,545			678,595
Endeudamiento / Exceso		1,561,372	0	30%	203,578

LUZ DEL SUR 2016					
En miles de SOLES					
Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			3,134,378	Ingresos	3,134,378
Costos y Gastos			-2,546,301	Cost y Gastos	-2,380,899
	Mercadería	-2,241,727			753,479
	Gastos Vtas y Adm	-139,172		30%	226,044
	Depre y Am(1)	-90,966			
	Gastos Financieros	-96,927			
	Otros Ingresos y Gastos	22,491			
				EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			588,077	Renta Neta	537,736
28%	Impuesto a la Renta		-150,566	Depre y Am(1)	90,966
Utilidad Neta			437,511	Gastos Financieros	96,927
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		7,291,488			725,629
Endeudamiento / Exceso		1,729,842	0	30%	217,689

LUZ EL SUR 2017

En miles de SOLES

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			3,005,564	Ingresos	3,005,564
Costos y Gastos			-2,337,608	Cost y Gastos	-2,184,368
	Mercadería	-2,079,387			821,196
	Gastos Vtas y Adm	-104,981		30%	246,359
	Depre y Am(1)	-96,064			
	Gastos Financieros	-94,487			
	Otros Ingresos y Gastos	37,311			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			667,956	Renta Neta (comp.pérdida)	606,841
29,5%	Impuesto a la Renta		-179,018	Depre y Am(1)	96,064
Utilidad Neta			488,938	Gastos Financieros	94,487
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		7,847,655			797,392
Endeudamiento / Exceso		1,872,061	0	30%	239,218

LUZ DEL SUR 2018					
En miles de SOLES					
Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			3,033,229	Ingresos	3,033,229
Costos y Gastos			-2,307,554	Cost y Gastos	-2,181,062
	Mercadería	-2,061,140			852,167
	Gastos Vtas y Adm	-119,922		30%	255,650
	Depre y Am(1)	-102,790			
	Gastos Financieros	-88,851			
	Otros Ingresos y Gastos	65,149			
				EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			725,675	Renta Neta	755,414
29,5%	Impuesto a la Renta		-222,847	Depre y Am(1)	102,790
Utilidad Neta			502,828	Gastos Financieros	88,851
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		9,500,058			947,055
Endeudamiento / Exceso		1,814,738	0	30%	284,116

RED DE ENERGÍA 2015

En miles de SOLES

Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			139,808	Ingresos	139,808
Costos y Gastos			-85,232	Cost y Gastos	-50,364
	Mercadería	-39,166			89,444
	Gastos Vtas y Adm	-11,198		30%	26,833
	Depre y Am(1)	-23,899			
	Gastos Financieros	-11,858			
	Otros Ingresos y Gastos	889			
Utilidad antes de Impuestos (UAI)				EBIDTA TRIBUTARIO	
			54,576	Renta Neta (comp.pérdida)	72,000
28%	Impuesto a la Renta		-20,160	Depre y Am(1)	23,899
Utilidad Neta			34,416	Gastos Financieros	11,858
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		605,088			107,757
Endeudamiento / Exceso		208,157	0	30%	32,327

RED DE ENERGÍA 2016

En miles de SOLES

Estado de Resultados					EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			138,245		Ingresos	138,245
Costos y Gastos			-97,791		Cost y Gastos	-52,885
	Mercadería	-41,424				85,360
	Gastos Vtas y Adm	-11,461			30%	25,608
	Depre y Am(1)	-30,814				
	Gastos Financieros	-15,516				
	Otros Ingresos y Gastos	1,424				
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			40,454		EBIDTA TRIBUTARIO	
					Renta Neta	50,057
28%	Impuesto a la Renta		-14,016		Depre y Am(1)	30,814
Utilidad Neta			26,438		Gastos Financieros	15,516
(1) Notas a los EEFF						
Patrimonio x 3		599,157				96,387
Endeudamiento / Exceso		224,715	0		30%	28,916

RED DE ENERGÍA 2017

En miles de SOLES

Estado de Resultados					EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			147,225		Ingresos	147,225
Costos y Gastos			-98,155		Cost y Gastos	-55,176
	Mercadería	-43,190				92,049
	Gastos Vtas y Adm	-11,986			30%	27,615
	Depre y Am(1)	-31,784				
	Gastos Financieros	-13,628				
	Otros Ingresos y Gastos	2,433				
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			49,070		EBIDTA TRIBUTARIO	
					Renta Neta (comp.pérdida)	50,834
29,5%	Impuesto a la Renta		-14,996		Depre y Am(1)	31,784
Utilidad Neta			34,074		Gastos Financieros	13,628
(1) Notas a los EEFF						
Patrimonio x 3		583,107				96,246
Endeudamiento / Exceso		220,599	0		30%	28,874

RED DE ENERGÍA 2018					
En miles de SOLES					
Estado de Resultados					
				EBIDTA FINANCIERO	
Ingresos			167,382	Ingresos	167,382
Costos y Gastos			-101,884	Cost y Gastos	-56,733
	Mercadería	-44,577			110,649
	Gastos Vtas y Adm	-12,156		30%	33,195
	Depre y Am(1)	-32,351			
	Gastos Financieros	-12,829			
	Otros Ingresos y Gastos	29			
				EBIDTA TRIBUTARIO	
Utilidad antes de Impuestos (UAI)			65,498	Renta Neta	71,692
29,5%	Impuesto a la Renta		-21,149	Depre y Am(1)	32,351
Utilidad Neta			44,349	Gastos Financieros	12,829
(1) Notas a los EEFF					
Patrimonio x 3		560,580			116,872
Endeudamiento / Exceso		210,212	0	30%	35,061

BIBLIOGRAFÍA

- Aguilar Saldívar, L. (2001). El Tratamiento Tributario de la Subcapitalización en la Legislación Peruana y en la Legislación Comparada. *Ius Et Veritas*, volumen (23): 248-257.
- Cencerrado Milán, E. (2010). La Subcapitalización. En *Fiscalidad de los Precios de Transferencia (Operaciones Vinculadas)* (pp. 637-691). España.
- Chirinos, C. (2008). Redescubriendo Realidades y Formas la Norma Anti Subcapitalización como Cláusula Antielusiva Especial. *Derecho & Sociedad*, volumen (31): 295-304.
- Granado Fernández de la Pradilla, I. (2016). La Limitación en la de Deducibilidad de los Gastos Financieros en el Impuesto sobre Sociedades: La Experiencia Española. En *Revista de Administración Tributaria CIAT/AEAT/IEF N° 40* (pp. 93 - 197). Recuperado de <https://biblioteca.ciat.org/opac/book/5478>
- Mongrut, S., Fuenzalida, D., Pezo, G., Teply Z. (2010). Explorando Teorías de Estructura de Capital en Latinoamérica. *Cuadernos de Administración*. Bogotá (Colombia). 23 (41): 163-184.
- Ministerio de Energía y Minas (MINEM). (2018). Anuario Minero. Lima: MEM.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2014). *Model Tax Convention on Income and on Capital 2014 (Full Version)*, OECD Publishing. Recuperado de https://www.oecd-ilibrary.org/taxation/model-tax-convention-on-income-and-on-capital-2015-full-version_9789264239081-en
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2015). *Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments, Action 4 - 2015 Final Report*. Recuperado de <https://www.oecd.org/ctp/beps-2015-final-reports.htm>

Rodríguez, D., Valdeoriola, J. (2009). Metodología de la Investigación, Recuperado de <https://es.scribd.com/doc/173788756/Metodologia-de-Investigacion-Univ-catalunya>.

Tiramiento Tributario de Intereses. Renta de Fuente Peruana, Instituto Pacífico. Revista Actualidad Empresarial.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). (1991). *World Investments Report 1991 The Triad in Foreign Direct Investment*. Recuperado de https://unctad.org/en/Docs/wir1991overview_en.pdf. p. 5.

Ubillús Bracamonte, R. (2015), Delimitación Conceptual de los Grupos de Empresas en el Derecho del Trabajo. *Anuario Jurídico y Económico Escurialense XLVIII*, ISSN: 1133-3677 (48): 501-506. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5009621>

Villagra Cayamana, R. (2014). Las Medidas Anti elusión en la Fiscalidad Internacional. En *III Congreso Internacional de Derecho Tributario*. Panamá.

Portales Electrónicos

Banco Central de Reserva del Perú
<http://www.bcrp.gob.pe>

Superintendencia del Mercado de Valores
<http://www.smv.gob.pe>

Superintendencia Nacional de Administración Tributaria
<http://www.sunat.gob.pe>

Ministerio de Energía y Minas
<https://www.gob.pe/minem>